

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saham adalah surat berharga sebagai bagian kepemilikan atas suatu perusahaan atau sebagai tanda penyertaan pemilikan seseorang dalam suatu perusahaan perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:6). Saham merupakan instrumen keuangan yang paling sering diperdagangkan di pasar modal. Investor membeli atau berinvestasi saham dengan harapan akan menerima dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (investor) sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan dari penjualan saham yang lebih tinggi dari harga belinya. Disamping itu, investor menghadapi risiko berupa penurunan harga saham sehingga harga jual saham menjadi lebih rendah dari pada harga beli. Hal ini disebut *capital loss*, *Capital loss* merupakan kerugian dari harga jual saham yang lebih rendah dari harga belinya (Aditya dan Isnurhadi, 2013).

Menurut Hartono (2009:7) investasi dapat dikelompokkan berdasarkan jenisnya menjadi investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*). Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat di perjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan, investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat di perjualbelikan yang diperoleh melalui bank komersial berupa tabungan di

bank atau sertifikat deposito. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi (perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik). Investasi tidak langsung juga bertujuan untuk mendapatkan manfaat dimasa mendatang atau di kenal dengan istilah balas jasa investasi berupa dividen atau *capital gain*.

Pasar saham Indonesia mencatat kinerja pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai 19,99 persen. IHSG pun mencetak rekor tertinggi di 6.355. Sejumlah sektor saham membukukan keuntungan besar, antara lain sektor saham keuangan, industri dasar, dan konsumsi. Investasi di saham masih menarik pada 2018 karena adanya optimisme pemulihan ekonomi global sehingga berdampak ke pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi katalis positif. Dana Moneter Internasional (IMF) memprediksi pertumbuhan ekonomi sekitar 3,6 persen pada 2018. Prospek investasi saham tergantung dari kemampuan fundamental ekonomi Indonesia. Apabila pertumbuhan ekonomi positif diharapkan dapat mendorong pertumbuhan kinerja emiten sekitar 13 persen pada 2018. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), rata-rata *price earning share* (PER) sekitar 15,2 kali pada 2017 (www.liputan6.com).

Pada tahun 2018 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik setinggi 51,58 poin (0,83%) ke level 6.240,57. Kenaikan tersebut sejalan seiring dengan gerak LQ-45, indeks saham di BEI yang beranggotakan 45 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar dan terlikuid. Naik 13,53 point menuju level

1.019,68. *Price earning ration* (PER) adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih per saham. Secara umum ada anggapan bahwa semakin kecil angka PER maka semakin murah pula harga saham tersebut dibanding saham-saham lain dalam sektor usaha yang sama (investasi.kontan.co.id).

Beberapa fenomena di atas menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia saham terlihat meningkat hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan baik.

Para investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif dimulai dari perhatian tingkat resiko dan *return* yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan para investor, semakin tinggi pula resiko yang dihadapinya, demikian pula sebaliknya. Suatu investasi yang dilakukan para investor berhubungan dengan pemahaman mengenai kondisi suatu perusahaan (Trisnawati, 2009).

Kinerja perusahaan memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan harga suatu saham. Laba operasional menjadi tolak ukur kinerja perusahaan. Kemampuan menghasilkan laba oleh perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya serta nilai saham perusahaan mencerminkan dari *return* saham atau harga sahamnya (Irawan, 2010).

Menurut Ningsih dan Suwardi (2015) perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, dari sisi keuangan maupun manajemen. Perusahaan yang bertujuan *profit oriented*

pastinya akan selalu memperhatikan kinerja keuangannya. Ningsih dan Suwardi (2015) umumnya kinerja perusahaan dan *return* saham akan selalu bergerak searah. Karena semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi laba yang akan diperoleh, sehingga akan semakin banyak keuntungan yang dapat di peroleh oleh para pemegang saham, artinya semakin besar pula tingkat pengembalian sahamnya. Jadi, perusahaan yang kinerja keuangannya baik akan meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya dalam suatu perusahaan.

Keputusan investor sangat dipengaruhi oleh nilai *return* yang diterima untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Kurniadi dkk, 2014). *Return* merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Investor akan memperoleh dua bentuk hasil dari investasi saham yang berupa dividen dan *capital gain* (Pinangkaan, 2012).

Dalam penelitian ini akan menganalisis tentang aspek - aspek yang dapat mempengaruhi *return* saham dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yaitu *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER). Banyaknya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu maka peneliti termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya dan ingin

menganalisis lebih lanjut mengenai pengaruh variabel - variabel tersebut terhadap *return* saham.

Faktor yang pertama menurut Alexander dan Destriana (2013) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena MVA menunjukkan peningkatan pada *return* ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan semakin tinggi harga saham, *return* ekspektasi yang di peroleh semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berarti bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik, karena laporan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Hal tersebut selaras dengan pengujian Nainggolan (2016) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena dengan tingginya nilai MVA, maka akan meningkatkan tingkat pengembalian saham perusahaan. Teori yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *signalling theory*, menyatakan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan nilai pasar saham (MVA) bagi pemiliknya, maka *return* ekspektasi perusahaan yang diperoleh semakin besar.

Hasil pengujian tersebut juga selaras dengan penelitian (Widiati, 2013) *market value added* (MVA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Karena dapat digunakan perusahaan untuk mengukur tingkat kinerja

perusahaan dan penilaian *market value added* (MVA) digunakan untuk melihat nilai tambah eksternal atau nilai tambah pasar yang diberikan oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa semakin tinggi MVA, maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan *return* sahamnya juga meningkat.

Berbeda dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Willem dkk (2014) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena konsep MVA tidak tepat digunakan untuk memprediksi *return* saham pada industri perbankan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa semakin tinggi MVA semakin berhasil pekerja manajemen perusahaan, sehingga perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi investornya menyebabkan semakin tinggi tingkat *return* saham.

Berbeda pula pengujian yang ditunjukkan oleh Hidayat (2014) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi di Indonesia yang tidak stabil yang berakibat tingginya resiko investasi yang dilakukan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi di pasar saham. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan ekspektasi maka *return* ekspektasi perusahaan yang diperoleh semakin besar.

Faktor kedua menurut Janitra dan Kesuma (2015) penunjukan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Karena *earning per share* (EPS) dapat digunakan sebagai alat yang efektif dalam mengukur tingkat *return* perusahaan, semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan atas lembar saham yang dimiliki investor dan tingginya nilai EPS akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, secara otomatis akan meningkatkan tingkat *capital gain* nya. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Hal tersebut selaras dengan pengujian yang diungkapkan oleh Gunadi dan Kesuma (2015) serta Purwaningrat dan Suaryana (2015) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *return* saham. Karena Perubahan laba per lembar saham mampu dijadikan acuan oleh investor dalam menentukan keputusan membeli atau menjual sahamnya. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa meningkatnya EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya. Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Dan sama halnya dengan penelitian yang diungkapkan oleh Kristiana dan Untung (2012) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena dapat meningkatkan

prestasi keuangan dan konsolidasi keuangan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, memberikan sinyal bagi investor untuk mengestimasi *return* yang akan diperoleh.

Berbeda dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Aditya dan Isnurhadi (2013) mengatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Disebabkan karena pada tahun sebelumnya investor sudah menjual sahamnya dan tahun berikutnya investor membeli kembali saham yang telah dijual, maka itu efek pada EPS pembilang akan dipengaruhi oleh laba setelah pajak atau tabungan dari dana yang digunakan untuk membiayai saham *buy-back*. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, berasumsi adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda mengenai perusahaan dibandingkan investor, manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan perusahaan beserta prospeknya (lebih akurat).

Berbeda pula pengujian yang ditunjukkan oleh Aisah dan Mandala (2016) menyimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Disebabkan karena belum terlihat penyelesaian krisis hutang di Eropa dan pemulihan ekonomi di Amerika Serikat tahun 2011 sehingga menimbulkan gejolak pasar keuangan global. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa Apabila *earnings per share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau

membeli saham tersebut menyebabkan harga saham akan tinggi sehingga *return* saham tinggi.

Faktor ketiga menurut Wibowo dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena LTDER suatu perusahaan tidak mempunyai hubungan apapun terkait *return*. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investas. Informasi yang diberikan oleh perusahaan antara lain berwujud laporan keuangan. Dengan diterbitkannya laporan keuangan suatu perusahaan, pasar akan menganggap hal tersebut sebagai sinyal yang baik (*good signal*). Hal itu disebabkan oleh anggapan bahwa perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dinilai memiliki kemampuan untuk beroperasi secara berkesinambungan (*going concern*).

Hal tersebut selaras dengan pengujian yang diungkapkan oleh Kurniyati (2015) yang menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Disebabkan karena Semakin tinggi nilai LTDER menunjukkan komposisi total utang (jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* menyatakan bahwa tingginya nilai LTDER menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk, tingginya tingkat risiko dan beban dari perusahaan tersebut menyebabkan menurunnya minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan.

Hasil pengujian tersebut juga selaras dengan penelitian (Mulya dan Turisna, 2016) menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Disebabkan karena bahwa *return* saham memiliki data yang bervariasi (naik turun) dengan cukup tinggi. Penelitian ini menggunakan *pecking order theory* informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan akan mencari investor atau kreditor untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dengan cara mengeluarkan surat utang (obligasi), saham biasa atau saham preferen melalui penawaran umum di Bursa Efek Indonesia (BEI) cara tersebut menunjukkan hasil yang efektif.

Berbeda dengan hasil penelitian (Wijanarko, 2011) *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena kemampuan atau kinerja suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangan, yang dapat diukur dengan menggunakan *rasio debt to equity ratio* (DER) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) untuk mengukur leverage perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa Investasi yang dilakukan investor pada asset keuangan mengandung banyak ketidakpastian, sehingga investor perlu melakukan penilaian terhadap instrument keuangan yang akan dipilihnya karena, laporan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Putra (2012) juga berpendapat bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena dapat dijadikan dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasi bagi

para investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama untuk saham-saham pada perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, menyatakan bahwa dengan melihat kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya, baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan acuan bagi para investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggunaan perusahaan tersebut dikarenakan saham-saham emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 merupakan saham yang aktif dan unggulan (frekuensi, volume, dan nilai kapitalisasinya tinggi) dan masuk dalam kategori *blue chips* yang diminati oleh investor dalam melakukan investasi saham di bursa efek indonesia (BEI).

Peneliti melakukan penelitian untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan perusahaan melalui *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap tingkat *return* pada saham-saham yang tergabung dalam LQ-45.

Disamping itu, berdasarkan latar belakang penelitian sebelumnya dan berbagai hasil yang berbeda - beda dari banyaknya penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti variabel - variabel tersebut terhadap *return* saham. Sehingga peneliti melakukan penelitian yang berjudul “ Pengaruh *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI 2013-2017”.

B. Perumusan Masalah

1. Apakah *market value added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham?
2. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham?
3. Apakah *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham?

C. Pembatasan Masalah

Batasan Masalah dalam penelitian ini dimaksudkan untuk membatasi pembahasan pada pokok permasalahan penelitian. Ruang lingkup penelitian sebagai penegasan mengenai batasan-batasan objek dan agar dapat dimengerti dengan mudah dan baik. Hal ini agar tidak terjadi kerancuan ataupun kesimpangsiuran dalam menginterpretasikan hasil penelitian.

Ruang lingkup dalam penelitian ini yaitu *return* saham pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI 2013-2017. Dalam peneliti ini lebih memfokuskan diri dalam hal *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berikut tujuan dari peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji pengaruh positif *market value added* (MVA) terhadap *return* saham.

- b. Untuk menguji pengaruh positif *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.
- c. Untuk menguji pengaruh negatif *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham.

2. Manfaat penelitian

Berikut manfaat dari penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Peneliti selanjutnya, untuk dijadikan referensi bagi peneliti yang akan mengangkat masalah serupa pada penelitian selanjutnya.
- b. Bagi investor, untuk investor dan calon investor dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan serta mengambil keputusan investasi sehingga mendapatkan hasil yang sesuai harapan.
- c. Bagi manajemen perusahaan, jika perusahaan kinerja perusahaannya baik maka investor tertarik untuk menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut.