



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi yang semakin berkembang ini, banyak investor yang menanamkan uangnya dalam rangka berinvestasi pada pasar modal. Pasar modal merupakan tempat untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, berbagai macam yang dapat diperjualbelikan seperti dalam bentuk hutang, saham, atau instrumen derivatif lainnya (www.idx.co.id). Pasar modal sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun jenis usaha lain dan sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Dengan adanya pasar modal, maka pihak perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan untuk dimanfaatkan demi kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan bagi calon investor dapat menginvestasikan dananya tersebut di pasar modal. Dengan ini, penilaian terhadap struktur modal juga mempengaruhi keputusan investor karena akan berakibat pada perubahan tingkat pengembalian (*return*) yang diterimanya.

Pada perdagangan Selasa (20 Oktober 2015), laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkirakan masih berupaya bertahan di zona hijau di tengah kondisi jenuh pembelian dan dibayangi tren pelemahan mata uang rupiah. Aksi penjualan pelaku pasar akibat kondisi jenuh beli dan adanya ketidakstabilan kondisi rupiah serta pelemahan regional tertahan oleh aksi pembelian kaum

bullish (optimistis saham naik). Menurut Yuganur, para pelaku pasar memandang akan adanya pembalikan arah penguatan IHSG dalam tren jangka pendek maupun menengah (<http://bisnis.news.viva.co.id>). Tujuh dari sembilan sektor di Bursa Efek Indonesia menguat, dengan dipimpin oleh sektor pertambangan sebesar 1,04%. Sebaliknya, dua sektor melemah dipimpin oleh sektor aneka industri 1,84%. Sebanyak 150 dari 519 saham yang diperdagangkan 20 Oktober 2015 menguat. Sedangkan, 122 saham terindikasi melemah dan 247 saham lainnya stagnan (<http://market.bisnis.com>). Namun, Persatuan Perusahaan *Real Estate* Indonesia (REI) memprediksi tahun 2016 akan terjadi pertumbuhan di sektor properti akan lebih dari 10% dibandingkan tahun 2015. Hari Raharta, Sekertaris Jenderal DPP REI mengatakan pada tahun 2015 usaha pemerintah untuk meningkatkan sektor properti sudah cukup baik sehingga realisasi bisa terlihat di tahun 2016 (<http://www.ift.co.id/>). *Return* saham dapat mendorong investor untuk melakukan investasi. *Return* saham adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada saat investasi selama periode waktu tertentu (Gitman, 2015). Menurut Harjito (2012), *Return* dapat diklasifikasikan menjadi dua kelompok yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* realisasi merupakan pengembalian hasil suatu investasi saham yang telah terjadi pada periode waktu yang lalu. *Return* ini memiliki beberapa karakteristik yaitu *return* dihitung berdasarkan nilai historis dan *return* ini penting digunakan sebagai pengukur kinerja investasi dan dapat digunakan sebagai dasar dalam perhitungan *return* yang diharapkan dan risiko di masa yang akan datang. *Return* yang diharapkan (*expected return*) merupakan pengembalian hasil yang

akan datang (saat ini belum ada realisasinya). *Return* ini belum terjadi dan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan investasi saham. Dengan mengetahui tingkat pengembalian, maka investor dapat memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan yang dinilai memiliki tingkat pengembalian yang baik. Pengukuran kinerja perusahaan juga sangat penting dilakukan untuk mengevaluasi hasil kegiatan yang telah dilakukan berdasarkan standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya agar perusahaan dan investor mendapatkan *return* yang optimal. Investor memerlukan sebuah informasi yang dapat dipercaya tentang perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan agar investor dapat menentukan untuk membeli saham perusahaan yang menurutnya akan menguntungkan. Faktor yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan antara lain dengan melakukan analisis rasio.

Rasio yang dapat mempengaruhi *return saham* antara lain PER. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang sering dipakai untuk menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham biasa dengan laba per lembar saham (Kieso, 2013). Dengan mengetahui rasio PER ini, calon investor dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai dengan kondisi saat ini dan bukan berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang. *Price Earning Ratio* yang tinggi akan mengakibatkan *return* saham naik. Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, sehingga *capital gain* juga semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena *capital gain* dihitung dari selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya.

Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, akibatnya banyak investor yang memilih untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada naiknya harga saham sehingga menjadikan *return* saham naik (Malintan, 2012 dalam Hidayat dan Kristanti, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofis (2013) dan Hidayat (2014) membuktikan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) juga membuktikan bahwa *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Rasio keuangan lainnya adalah *Economic Value Added* (EVA).

Konsep *Economic Value Added* (EVA) berasal dari konsep yang sebelumnya sudah ada, yaitu *Residual Income* (RI). Istilah lain dari EVA adalah *economic profit*. EVA adalah konsep RI dengan sejumlah modifikasi yang diperkenalkan oleh Stern & Steward. Ide dasar EVA adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan (Prihadi, 2013). Jika *Economic Value Added* meningkat maka dapat dikatakan bahwa laba yang diperoleh perusahaan dapat menutupi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga investor akan menerima pengembalian dari selisih tersebut. Jika *Economic Value Added* meningkat maka dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar (Shubita (2010) dalam Alexander dan Destriana (2013).

Dengan menggunakan EVA sebagai konsep dalam menilai kinerja perusahaan menyebabkan pihak manajemen perusahaan akan berfikir dan

bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu dengan memilih untuk berinvestasi yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat diminimalkan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan itu karena semakin tinggi EVA, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Investor akan cenderung menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai nilai tinggi dan juga akan menaikkan harga saham yang kemudian juga akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Nilai EVA yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexander dan Destriana (2013) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham. Selain dengan menggunakan EVA, pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan MVA (*Market Value Added*).

Menurut Brigham & Houston (2010) dalam Sofis (2013) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*Market Value of Firm*).

Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham.

Kinerja keuangan modern selain EVA yang dikaitkan dengan pasar juga diukur dari *Market Value Added* (MVA) yang merupakan nilai pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan lebih besar dari 1. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya. Sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan.

Jika perusahaan menghasilkan *return* lebih dari biaya modal, maka akan menghasilkan MVA yang positif dan memiliki nilai pasar yang tinggi, begitu juga sebaliknya. Peningkatan MVA merupakan keberhasilan sebuah perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat. Menurut Puspitawati (2011) dalam Ridhawati (2013), arti dari perhitungan MVA adalah sebagai berikut: Jika MVA bernilai positif, hal ini berarti perusahaan menambah kekayaan pemegang saham sehingga dapat disimpulkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Jika MVA bernilai negatif, hal ini berarti perusahaan mengurangi kekayaan pemegang saham sehingga dapat disimpulkan perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik. Menurut Sofis (2013), MVA yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Apabila terjadi kenaikan *value added* yang makin besar maka potensi keuntungan juga semakin tinggi. Meningkatkan nilai MVA akan berpotensi keuntungan pemegang saham juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh

Alexander dan Destriana (2013) menunjukkan *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Net Profit Margin measures the percentage of each sales dollar remaining after all costs and expenses, including interest, taxes, and preferred stock dividends, have been deducted (Gitman dan Zutter, 2015). Kalimat diatas memiliki pengertian sebagai berikut: Margin laba bersih mengukur persentase setiap penjualan dolar yang tersisa setelah semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen telah dikurangi. Semakin tinggi margin laba bersih perusahaan, maka semakin baik. Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar, maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Astiti, Sinarwati, dan Darmawan (2014) *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Gitman (2015) *Debt to Equity Ratio* mengukur proporsi relatif dari total kewajiban dan ekuitas saham biasa yang digunakan untuk membiayai total asset perusahaan. Natarsyah (2000) dalam Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa meskipun DER mempunyai pengaruh yang positif bukan berarti bahwa perusahaan dapat menentukan proporsi hutang dengan setinggi-tingginya karena proporsi hutang yang semakin besar akan menimbulkan risiko yang besar. Para pemodal akan menetapkan tingkat keuntungan yang lebih besar lagi terhadap setiap rupiah yang ditanam perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan cenderung turun.

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan (Rusli, 2014). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi pada penelitian Nidianti (2013) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai PER, EVA, MVA, NPM, dan DER terhadap *return* saham banyak dilakukan, misalnya pada penelitian Farkhan dan Ika (2012), menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage*. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel seperti DER memiliki pengaruh yang positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) menunjukan hasil yang berbeda. Berdasarkan hasil penelitiannya terhadap data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2008 menunjukan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini yang merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan

oleh Sofis (2013). Adapun perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah: Pada penelitian Sofis (2013), variabel independen yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Net Profit Margin* (NPM). Penelitian ini menambah variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengacu pada penelitian Nidianti (2013). Perbedaan lainnya adalah sampel yang digunakan. Penelitian Sofis (2013) mengambil sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai dengan 2012 dan penelitian ini mengambil sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2014.

Adanya hasil empiris terdahulu yang masih bervariasi dalam mengetahui tingkat *return* saham, maka peneliti tertarik untuk menentukan judul penelitian ini adalah:

“PENGARUH *PRICE EARNING RATIO*, *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED*, *NET PROFIT MARGIN*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014).”

1.2. Batasan Masalah

Agar fokus penelitian ini tidak terlalu luas dan menghindari penyimpangan yang tidak ada hubungannya dengan rumusan masalah, maka penelitian ini dibatasi sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut dari 2012-2014.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham (Y).
3. Variabel independen yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (X_1), *Economic Value Added* (X_2), *Market Value Added* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), dan *Debt to Equity Ratio* (X_5).
4. Penulis menggunakan *capital gain* untuk melihat *return* saham yang diberikan oleh perusahaan.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 ?
2. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 ?

3. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 ?
4. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 ?
5. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 ?

1.4. Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penulis mengetahui tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham.
5. Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

1.5. Manfaat penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Dapat membantu perusahaan dalam menghitung tingkat pengembalian saham yang diterima oleh perusahaan, pengambilan keputusan keuangan, penilaian kinerja perusahaan terhadap investor, dan resiko pasar yang akan dihadapi.

2. Bagi Investor

Dapat mempertimbangkan investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan dananya di perusahaan yang memiliki keuntungan dan perkembangan nilai saham ke depan.

3. Bagi Peneliti

Dapat membantu peneliti dalam menambah pengetahuan tentang *Price Earning Ratio*, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Net Profit Margin*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat menjadi bahan referensi dan pertimbangan bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melakukan penelitian dengan topik yang serupa.

1.6. Sistematika Penulisan

1.6.1 Bab I PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan dalam menyusun laporan penelitian. Bab ini terdiri dari garis besar dan manfaat penelitian yang dibuat, serta alasan untuk membuat penelitian dengan judul yang telah ditulis.

1.6.2 Bab II TELAAH LITERATUR

Bab ini secara khusus membahas mengenai teori-teori yang mendasari penelitian untuk melakukan pembahasan secara rinci dapat berupa definisi-definisi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, peneliti terdahulu, hubungan antar variabel, kerangka pemikiran, hipotesis, dan model penelitian. Teori-teori ini dapat diambil dari berbagai macam buku referensi yang relevan dengan penelitian.

1.6.3 Bab III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian beserta definisi operasionalnya, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data.

1.6.4. Bab IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan memaparkan hasil-hasil dari penelitian dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya berupa penjelasan teoritis baik secara kualitatif atau kuantitatif.

1.6.5 Bab V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diambil berhubungan dengan pembuktian hipotesis, didasarkan pada analisis yang objektif dan diperkuat dengan bukti-bukti yang telah ditemukan. Bab ini juga membahas tentang keterbatasan dari penelitian dan juga saran untuk mengatasi masalah yang ditemukan dalam penelitian.

