BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return yang relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar, dengan demikian dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut (Eduardus Tandelilin, 2010:26).

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyeknya dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat

membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas (Eduardus Tandelilin, 2010:61).

Bagi masyarakat, kehadiran pasar modal merupakan sarana investasi yang dapat menambah penghasilan. Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Tujuan investasi yang dilakukan oleh investor yaitu untuk memperoleh keuntungan berupa pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun selisih dari harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). (Jogiyanto, 2008:5).

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli dan deviden tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. Apabila harga jual lebih rendah daripada harga beli saham, maka investor akan menderita kerugian disebut *capital loss* (Muhammad Samsul, 2010:160).

Ketika orang membeli *aset financial*, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi. Total return atas investasi umumnya mempunyai dua komponen. Pertama, tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain atau capital loss*. Untuk saham, harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital*

gain atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut *capital loss* (Eduardus Tandelilin, 2010:51).

Untuk menilai harga saham suatu emiten di masa yang akan datang dapat diketahui dengan melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental seperti yang dijelaskan sebelumnya. Analisis teknikal merupakan upaya meramalkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengamati fluktuasi harga saham tersebut pada waktu yang lalu. Sedangkan, analisis fundamental merupakan upaya untuk meramalkan harga saham di masa mendatang dengan cara mencari tahu informasi terbaru mengenai perusahaan dan informasi mengenai industri perusahaan tersebut (Egi Arvian, 2009).

Sebelum melakukan suatu investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan. Sehubungan dengan hal itu, Bapepam melalui keputusan ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan, telah mewajibkan para emiten untuk menyampaikan laporan tahunan agar terdapat transparansi dalam pengungkapan berbagai informasi yang berhubungan dengan kinerja emiten yang bersangkutan melalui keputusan ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan (www.bapepam.go.id).

Dalam konteks manajemen investasi *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan nilai historis, dan kedua *return*

yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang. Komponen *return* meliputi: (1) *Capital gain/loss* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder. (2) *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden dan bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan (Abdul, 2003:30).

Sementara semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena dengan semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* atau yang sering disebut *actual return* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga pasar periode sebelumnya. Kedua konsep tersebut (*deviden yield dan capital gain*) merupakan total *return* yang akan diterima oleh para pemegang saham (investor) dalam jangka panjang. Dengan demikian total *return* merupakan tingkat kembalian investasi *(return)* yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain* (Jogiyanto, 2003:110).

Analisis rasio merupakan suatu bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan financial suatu perusahaan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Munawir, 2001:64).

Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama,

yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan (Iramani, 2005).

Economic Value Added (EVA) dapat memprediksikan tingkat pengembalian (*return*) investasi bagi investor. Konsep *Economic Value Added* (EVA) ini secara sederhana menyatakan bahwa kinerja keuangan dikatakan baik apabila berhasil memperoleh laba di atas semua biaya modalnya (*cost of capital*). *Cost of capital* merupakan konsep yang sangat penting dalam keuangan perusahaan karena konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya riil yang harus ditanggung perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber. Setiap kali perusahaan memerlukan dana, baik dari modal pinjaman maupun dari modal sendiri, akan timbul biaya-biaya penggunaan dana-dana tersebut. *Economic Value Added* adalah alat ukur yang paling sesuai untuk mengukur kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu karena *Economic Value Added* (EVA) mempertimbangkan biaya modal (Utomo, 2001).

Dengan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham maka hal ini dianggap sebagai sinyal baik bagi investor untuk berinvestasi. Sehingga perdagangan atau permintaan dan penawaran akan terjadi. Ketika banyak investor yang menanamkan sahamnya diharapkan berpengaruh terhadap meningkatnya

harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham kepada pemegang saham. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memberikan nilai tambah kepada pemegang saham maka hal ini akan dianggap sebagai sinyal yang buruk bagi investor. Sehingga volume perdagangan saham tersebut akan menurun. Ketika permintaan menurun akan berpengaruh terhadap menurunnya harga saham yang diikuti dengan penurunan *return* saham kepada pemegang saham (Waluyo, 2012).

Konsep selanjutnya yang dapat digunakan oleh para investor sebagai acuan dalam berinvestasi adalah Rasio *Leverage*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. (Susilowati, 2011)

Tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat

dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, yang dibarengi dengan *supply* saham yang relative tetap akan mengakibatkan *return* perusahaan juga semakin menurun (Natarsyah, 2003).

Dengan mengetahui indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan alat pengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan, para pemegang saham dapat mengetahui seberapa jauh efektifitas perusahaan dalam beroperasi. Sehingga dapat dijadikan sebagai alat untuk mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi bagi para investor sehingga dapat tercermin dari kemampuan perusahaan memberikan *return* saham kepada pemegang saham.

Menguatnya harga minyak mentah dunia dari USD100 per barel hingga mendekati USD150 per barel selama enam bulan terakhir mengangkat harga batu bara sebagai bahan bakar subtitusi secara signifikan, dari sekitar USD55 per ton menjadi hampir dua kali lipat dalam periode yang sama. Penguatan harga batu bara dunia dan meningkatnya volume penjualan kuartal pertama 2008 karena tingginya permintaan dalam dan luar negri telah memberikan pengaruh baik terhadap kinerja perusahaan-perusahaan tambang batu bara, sebut saja PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Bumi Resources Tbk (BUMI), dan PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG), yang mencatatkan peningkatan laba. Pergerakan harga saham emiten pertambangan batu bara sempat mengalami kenaikan yang signifikan, terlihat pergerakan saham BUMI yang mengalami 80 persen pada periode April-Juni 2008, PTBA mengalami penguatan 91 persen, dan

ITMG mengalami penguatan 107 persen, pada periode yang sama (Hendri Effendi, 2008).

Christine salim, Head of Research Samuel Sekuritas Indonesia, mengatakan saham emiten produsen batu bara banyak di beli investor karena realisasi kinerja keuangan kuartal I 2011 diprediksi meningkat tajam dibanding periode yang sama 2010. Kenaikan harga minyak terus berlangsung, membawa dampak cukup bagus bagi emiten pertambangan. Kondisi ini memicu aksi beli investor untuk saham emiten pertambangan, terutama yang berbasis batu bara. (Agus Dwi Darmawan, Hidayat Setiaji & Vicky Pranadja, 2011).

Franco Sutedjowidjojo, Kepala Riset Batavia Prosperindo Securities, mengatakan kinerja eminten pertambangan, khususnya batu bara berpotensi meningkat seiring kenaikan harga minyak. Harga minyak tinggi membuat kebutuhan bahan bakar alternatif meningkat, salah satunya batu bara (Agus Dwi Darmawan, Hidayat Setiaji & Vicky Pranadja, 2011).

Lonjakan harga minyak dunia tidak mampu mengangkat saham-saham pertambangan. Kontrak harga minyak dunia melonjak ke level tertinggi dalam dua tahun. Ketegangan politik di Libya yang kian meningkat membuat investor cemas suplai minyak dari Timur Tengah dan Afrika Utara bakal terhambat. Namun rupanya, lonjakan harga minyak tidak mampu mendongkrak harga saham berbasis komoditas seperti saham batubara dan minyak. Sektor pertambangan mengalami tekanan cukup besar diantara sektor-sektor lainnya dengan penurunan 1,57%. Saham-saham di sektor pertambangan yang mengalami penurunan di antaranya: PT Adaro Energy (ADRO) turun sebesar 3,03% menjadi Rp 2.400, PT Benakat

Petroleum Energy (BIPI) turun 2,27% menjadi Rp 86, PT Aneka Tambang (ANTM) turun 2,25% menjadi Rp 2.175, dan Borneo Lumbung Energi (BORN) turun 1,27% menjadi Rp 1.560. Menurut Nico Omer, Vice President Valbury Asia Futures, kenaikan harga minyak dunia memang berpotensi untuk mendongkrak harga saham berbasis komoditas. “Namun di sisi lain, ada kecemasan yang berhubungan dengan tingkat inflasi” jelasnya (Barratut Taqiyyah, 2011).

Pengamat Pasar Modal Jimmy Dimas Wahyu menyatakan bahwa sektor yang tidak beruntung di tahun ini adalah saham sektor pertambangan yang kalkulasi sahamnya anjlok 24,64% (Dyah Ayu Kusumaningtyas, 2011). Harga saham sektor pertambangan sebanyak 19 perusahaan mengalami penurunan dari 33 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berikut ini *Return* Saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Beberapa Perusahaan Sektor Pertambangan tahun 2009-2011.

Tabel 1.1
***Return* Saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER) beberapa Perusahaan Sektor Pertambangan**

No.	Perusahaan	Tahun	*Return* Saham		DER %	
1.	RUIS	2009	-0,5643		167,02%	
		2010	0,0929		178,00%	↑
		2011	0,1000	↑	365,36%	
2.	ITMG	2009	0,5512		52,20%	
		2010	0,5959		51,13%	↓
		2011	-0,2384	↓	46,05%	

Sumber: idx.co.id yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1 diatas *return* saham RUIS pada tahun 2011 mengalami peningkatan, padahal *debt to equity ratio* pada tahun 2010 mengalami peningkatan. Hal ini dapat dikarenakan *economic value added* RUIS pada tahun 2010 mengalami peningkatan. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan dan pada akhirnya *return* saham yang diperoleh juga meningkat (Eduardus Tandelilin, 2010:324).

Return Saham ITMG pada tahun 2011 mengalami penurunan tetapi *debt to equity ratio* pada tahun 2010 mengalami penurunan. Hal ini bertentangan dengan teori yang diungkapkan oleh Fakhruddin dan Hadianto (2001:61) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dan ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi Rasio Hutang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*) berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding hutangnya. Semakin kecil Rasio Hutang Terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*) semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri sehingga akan meningkatkan hak pemegang saham dalam bentuk deviden dan kemudian berpengaruh terhadap peningkatan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh mengalami peningkatan.

Oleh karena itu berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan dijelaskan diatas, penulis melakukan penelitian dengan didukung oleh jurnal-jurnal ataupun penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang diperdagangkan di bursa efek yang telah banyak dilakukan oleh para peneliti.

Berdasarkan uraian di atas, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Economic Value Added* (EVA) umumnya berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul :

"**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI".**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Permasalahan yang dapat diidentifikasikan dalam penelitian tentang pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham ini antara lain:

1. Pada tahun 2011 harga komoditi naik tetapi tidak mampu mengangkat saham-saham pertambangan.
2. Peningkatan *debt to equity ratio* RUIS pada tahun 2010 tidak diikuti dengan penurunan *return* saham pada tahun 2011. Hal ini dapat dikarenakan *economic value added* RUIS pada tahun 2010 meningkat, dengan memberikan nilai

tambah kepada pemegang saham maka hal ini akan dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi. Sehingga perdagangan atau permintaan dan penawaran akan terjadi. Ketika banyak investor yang menanamkan sahamnya akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham kepada pemegang saham.

3. Penurunan *debt to equity ratio* ITMG pada tahun 2010 tidak diikuti dengan peningkatan *return* saham pada tahun 2011.

1.2.2 Rumusan Masalah

Beberapa masalah yang akan dirumuskan dalam penelitian tentang Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham antara lain :

1. Seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Seberapa besar pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* dan *economic value added* terhadap *return* saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui seberapa besar *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui seberapa besar *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dan masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh *debt to equity ratio* dan *economic value added* terhadap *return* saham.

2. Bagi Investor dan Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang *debt to equity ratio* (DER) *dan economic value added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan sebagai tambahan informasi dalam proses pengambilan keputusan sehingga memberikan informasi bagi para investor dan dapat dijadikan masukan untuk membantu pihak manajemen terutama untuk menilai kinerja perusahaan mereka dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) sehingga dapat memfokuskan kegiatan usaha mereka dengan semaksimal mungkin.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. **Bagi Pengembangan Ilmu Akuntansi**

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta dapat dijadikan referensi mengenai Pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *economic value added* (EVA) dan *return* saham.

2. **Bagi Peneliti**

   Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk pengembangan penelitian saham terutama dalam *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham.

3. **Bagi Peneliti Lain**

   Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan, umumnya mengenai investasi, khususnya mengenai *debt to equity ratio* (DER) dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham

serta sebagai bahan referensi untuk penelitian dalam bidang yang sama.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data sekunder yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal yang beralamatkan di jalan Veteran No. 10 Bandung dan melalui situs internet yang beralamatkan www.yahoofinance.com.

1.5.2 Waktu Penelitian

Dalam rangka melakukan penelitian ini, penulis merencanakan jadwal penelitian yang dimulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian.

Tabel 1.2
Waktu Pelaksanaan Kegiatan Penelitian

No	Uraian	2013																							
		Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
		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.	Pra Survei : a. Persiapan Judul																								
	b. Persiapan Teori																								
	c. Pengajuan Judul																								
	d. Pencarian Perusahaan																								
2.	Usulan Penelitian : a. Penulisan UP																								
	b. Bimbingan UP																								
	c. Sidang UP																								
	d. Revisi UP																								
3.	Pengumpulan Data																								
4.	Pengolahan Data																								
5.	Penyusunan Skripsi : a. Bimbingan Skripsi																								
	b. Sidang Skripsi																								
	c. Revisi Skripsi																								
	d. Pengumpulan Draft Skripsi																								