

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investor melakukan berbagai cara agar bisa mendapatkan *return* yang sesuai diinginkan, dengan melakukan analisis sendiri pada perilaku perdagangan suatu saham, ataupun dengan menggunakan sarana yang sudah disediakan dari analisis di pasar modal, contohnya dealer, broker dan juga para manajer investasi. Perilaku dari perdagangan saham dapat menentukan pola perilaku harga saham pada pasar modal. Perilaku harga pada saham akan menentukan seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor (Putri, 2012). Para investor pada umumnya menggunakan teknik analisis fundamental untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi *return*. Crabb (2003) dalam Purwaningrat (2014) menyatakan bahwa "*Fundamental analysis is an examination of corporate accounting reports to assess the value of company, that investor can use to analyse a company's stock prices*". Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa informasi dari laporan keuangan suatu perusahaan bisa menjadi media untuk para investor sebagai faktor fundamental untuk mengestimasi harga saham suatu perusahaan. Rasio pada penelitian ini untuk menggambarkan tingkat pengembalian saham yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return On asset* (ROA), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan rasio pasar diproksikan dengan *earning per share* (EPS)

Investor mengharapkan *return* yang tinggi atas investasinya. Return adalah pengembalian hasil atau laba atas suatu surat berharga atau investasi modal, besarnya dinyatakan dalam suatu tingkat persentase tahunan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dimana dihitung berdasarkan data historis dan *return* ekspektasi yang belum terjadi dan diharapkan akan terjadi di masa datang (Jogiyanto, 2000). *Return* memiliki dua komponen yaitu current income dan capital gain (Wahyudi, 2003). Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang

diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Menurut Darmaji dan Fkrudin (2012) *earning per share* (EPS) mendefinisikan bahwa laba per lembar saham sebagai rasio yang menunjukkan bentuk keuntungan yang diberikan untuk pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Informasi EPS menunjukkan besarnya laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan untuk dibagikan kepada semua para pemegang saham (Gunadi 2015).

Adapun teori yang mendukung variabel *earning per share* (EPS) yaitu *teori signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan akan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Jika EPS semakin besar maka pandangan investor tentang keberhasilan perusahaan dimasa akan datang juga semakin besar sehingga investor lebih berani membeli saham dengan harga lebih tinggi sehingga return saham yang diterima akan semakin besar. Menurut Minar Simanungkalit (2009) dan Nunik (2010) menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan Emaghlopour (2013, Gunadi (2015), Janitra (2015) dan Setiyono (2016) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Yuliantari (2014) *debt equity ratio* (DER) adalah solvabilitas rasio yang di pandang sebagai seberapa besar tanggung jawab yang dimiliki perusahaan terhadap kreditur sebagai pihak yang telah memberikan modal pinjaman kepada perusahaan, apabila nilai DER meningkat, maka tanggungan perusahaan semakin besar. Ang (1997) menyimpulkan nilai DER yang meningkat menunjukkan tingkat resiko yang semakin tinggi dan harus dibebankan kepada perusahaan dengan menggunakan total *equity* apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Adapun teori yang mendukung variabel *debt to equity ratio* (DER) yaitu *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal yang berasal dari laba di tahan sebelum menggunakan hutang. Tingginya nilai DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012). Apabila investor tidak menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi, hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap return saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Hatta dan Dwiyanto (2012), dan Arista dan Astohar (2012), yang mendapatkan hasil DER memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return on equity (ROA) merupakan ukuran perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (return) dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Tandelilin, 2010) Penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap *return* saham dilakukan oleh (Prihantini, 2009).

Adapun teori yang mendukung variabel *return on asset* (ROA) yaitu teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar di harapkan akan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Nilai ROA yang tinggi dapat memberikan gambaran informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga baik, hasil penelitian tersebut menunjukkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Indarwati, 2012) yang hasilnya ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Wiagustini (2013) menyatakan *return on asset* mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. Safaqi (2012) menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi dimasa yang akan datang. Nilai *return on asset* yang semakin bertambah mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin

baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham (Susilowati dan Turyanto, 2011), sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Kabajeh et al., (2012) dan Har dan Ghafar (2015) yang mendapatkan hasil ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutauruk et al., (2014) yang mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto 2008:313). Ukuran perusahaan akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan total asset yang besar akan mudah memperoleh dana tambahan dipasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total asset yang kecil karena dengan total asset yang kecil harga saham perusahaan menjadi rendah yang mengakibatkan return saham juga rendah.

Adapun teori yang mendukung ukuran perusahaan yaitu *agensi theory* menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar dari pada perusahaan kecil, sehingga sebagai konsekuensinya perusahaan besar dituntut untuk mengungkapkan lebih banyak informasi sukarela, seperti modal intelektual untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin banyak investor yang berniat membeli saham perusahaan yang berukuran besar yang akan berakibat pada harga saham perusahaan naik dan dapat meningkatkan return saham (Sartono 2014:). Menurut Setiyono (2016) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, berbeda dengan Martani (2009), Acheampong dan Evans (2014), Arslan (2014), Mazviona (2014) dan Balakrishnan (2016) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan return tanpa merupakan faktor

risiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Selain itu ada pula faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Hal tersebut telah dilakukan oleh Prabawa dan Lukiasuti (2015) yang dalam penelitiannya terdapat sebuah faktor yang mempengaruhi *return* saham, faktor-faktor tersebut adalah *debt to equity ratio* dan *current ratio*. Dan penelitian kedua yang ditunjukkan oleh penelitiannya Kumala (2014) terdapat sebuah faktor yang mempengaruhi *return* saham, faktor-faktor tersebut adalah *return on investment*, *debt to equity ratio*.

Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik dan sebaliknya semakin banyak orang yang menjual sahamnya maka harga saham cenderung bergerak turun. Jika harga saham meningkat maka kekayaan pemegang saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan maka kekayaan pemegang saham juga akan mengalami penurunan.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012) ada dua metode yang dapat digunakan secara terpisah atau sekaligus dalam menganalisis saham, diantaranya adalah metode fundamental dan metode teknikal. Metode fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen. Metode teknikal adalah salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analisis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktifitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi.

Menurut Sartono (2008), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS), rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio* (PER), tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Selain faktor-faktor tersebut, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan

dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

Rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, maka akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan, baik yang telah lampau, saat sekarang, dan masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi return saham dalam penelitian ini antara lain *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA).

Di luar rasio keuangan yang ada, terdapat beberapa variabel yang memiliki pengaruh terhadap return saham. Salah satunya adalah faktor ukuran perusahaan. Faktor ini merupakan salah satu faktor penting dalam pembentukan return saham (Hou dan Dijk 2008). Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga mendapat *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil hal ini juga sebanding dengan pernyataan Hashemi et al., (2002) bahwa, ukuran perusahaan dapat memengaruhi *return* saham. Nuringsih (2005) menyatakan bahwa pasar modal lebih mudah dimasuki oleh perusahaan yang besar sehingga dengan kesempatan ini perusahaan akan lebih optimal dalam menghasilkan output guna memaksimalkan laba yang akan diperoleh untuk membayar dividen yang semakin besar kepada pemegang saham.

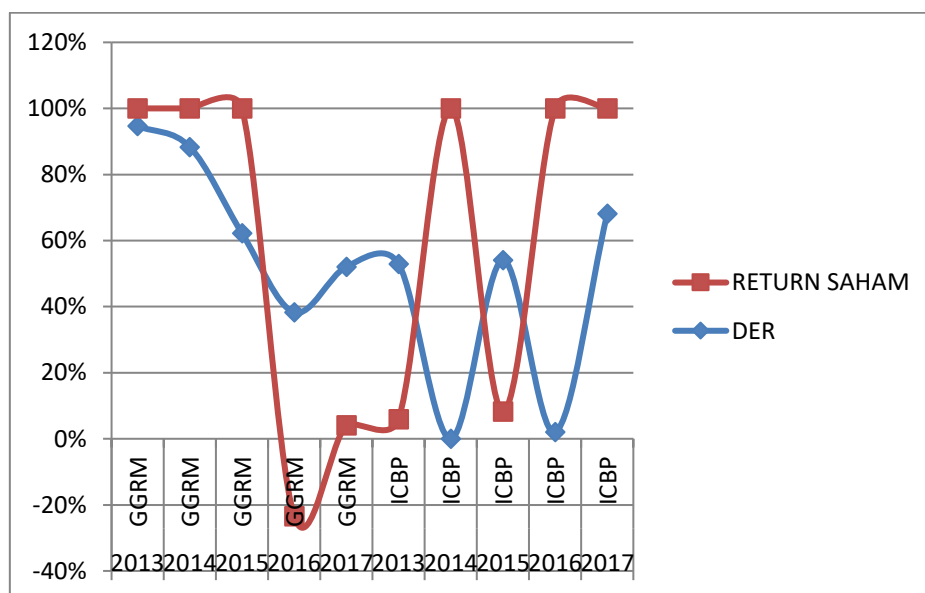
Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya Aryaningsih dkk (2016) adalah menggunakan tiga variabel independen yaitu ROA, ROE dan EPS dan satu variabel dependen *return* saham dengan periode pengamatan 2013 sampai 2016 dengan kata lain 4 tahun berturut-turut pada perusahaan consumer good (food and beverages) yang terdaftar di BEI. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu EPS, DER dan ROA dengan variabel dependen *return* saham dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2013 sampai 2017 dengan kata lain 5 tahun berturut-turut atau penelitian ini menambahkan satu periode pengamatan dari penelitian Aryaningsih dkk (2017).

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Pengamatan 2013-2017

Menunjukkan perkembangan kinerja keuangan melalui rasio EPS, DER, ROA beberapa perusahaan yang termasuk dalam saham sektor industri barang konsumsi berdasarkan laporan keuangan tahunan selama periode 2013-2017.

Grafik 1.1

DER terhadap return Saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017



Sumber : Data yang diolah

Fenomena dilihat dari data awal grafik 1.1 DER terhadap *return* saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Di tahun 2014-2016

return saham pada perusahaan ICBP terlihat bahwa *return* saham mengalami kenaikan hal ini menunjukkan bahwa *return* saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Berbeda dengan perusahaan GGRM di tahun 2016 mengalami penurunan selain itu ada pula faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian yang ditunjukkan oleh penelitiannya Kumala (2014) terdapat sebuah faktor yang mempengaruhi *return* saham, faktor-faktor tersebut adalah *debt to equity ratio* (DER), tingginya nilai DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Apabila investor tidak menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi, hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap *return* saham. Disisi lain dengan DER yang tinggi belum tentu menimbulkan dampak yang buruk bagi suatu perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan adanya faktor lain yang mempengaruhi tingkat prosentase DER.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka pertanyaan dalam penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham?
6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang berkaitan dengan rumusan masalah di atas adalah:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity* (DER) terhadap *return* saham.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham.
4. Mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.
5. Mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.
6. Mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Dari segi akademik, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan dalam penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi pelaku pasar modal, pelaku pasar modal seperti calon investor, sehingga dapat melihat perusahaan berdasarkan EPS, DER, ROA dan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.