

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara dan entitas bisnis yang paling kompleks. Pasar modal menjalankan fungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal tersebut dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. (www.idx.co.id) Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal investor dapat memilih investasi yang memberikan *return* paling optimal. Pasar modal dapat berjalan dengan baik apabila perusahaan-perusahaan yang tercatat mampu memberikan informasi sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan dan dikeluarkan secara tepat waktu.

Pada tahun 2018, secara *year to date* (ytd), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah 3,19%. Sampai akhir tahun 2018, pasar saham belum pulih dari penurunan meski mulai merangkak naik. Namun di tengah penurunannya, sejumlah saham penghuni indeks LQ45 mampu mencetak kinerja positif. Berikut adalah 10 besar saham LQ45 dengan kenaikan *return* tertinggi:

Tabel 1.1 *Return tertinggi LQ45 tahun 2018*

Nama Saham	Kenaikan (%)
PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk (INKP)	113,43%
PT. Bukit Asam Tbk (PTBA)	62,60%
PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA)	20,21%
PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)	18,86%
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	17,68%
PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM)	13,60%
PT. Vale Indonesia Tbk (INCO)	12,80%
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	8,43%
PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	4,11%
PT. Astra International Tbk (ASII)	2,71%

Sumber: www.kontan.co.id

Menurut Alfred, saham-saham LQ45 yang mencetak kinerja positif pada tahun 2018 didongkrak oleh laporan kinerja keuangan yang membaik. Analisis Phintacro Sekuritas Valdy Kurniawan sependapat, faktor fundamental menjadi penggerak harga saham-saham LQ45 yang sukses mencetak *return* positif tahun 2018. Salah satu faktor fundamental yang mendorong peningkatan harga saham adalah rasio *leverage*. Dalam hal ini, saham-saham yang berhasil masuk ke dalam 10 besar *return* tertinggi memiliki struktur pengelolaan modal yang cukup baik. Seperti pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang memiliki komposisi liabilitas sebesar 33% dan ekuitas sebesar 67%. Komposisi tersebut menggambarkan kekuatan ekuitas perusahaan mendanai sendiri kebutuhannya,

termasuk melakukan ekspansi usaha tanpa mengandalkan pinjaman dari pihak ketiga.

Bagi seorang investor, faktor fundamental merupakan salah satu aspek penting yang harus diperhatikan dalam melakukan kegiatan investasi untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya. Kegiatan investasi merupakan sebuah kegiatan yang dilakukan oleh investor dengan tujuan untuk mengalokasikan dana yang dimiliki pada suatu *asset* selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dari keuntungan yang diperoleh, investor akan mendapatkan pengembalian (*return*) dari dana yang diinvestasikannya. Jika perusahaan mampu memberikan *return* yang besar, maka investor tidak akan ragu untuk semakin memperbesar dana yang akan diinvestasikan, hal tersebut tentu dapat memberikan dampak yang positif bagi nilai perusahaan di pasar.

Return merupakan hasil atau imbalan yang diperoleh dari suatu investasi. Dalam melakukan investasi, investor akan dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan resiko yang dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan maka akan semakin besar pula risikonya. Saham merupakan satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen keuangan yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Biasanya risiko yang lebih tinggi dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*), tetapi tidak selalu *return* yang tinggi harus disertai juga dengan investasi yang berisiko. Investor akan selalu mengharapkan keuntungan yang lebih tinggi dari yang diharapkan. Keuntungan yang akan diperoleh investor adalah berupa dividen atau *capital gain*.

Pada umumnya, dalam melakukan kegiatan investasi seorang investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang kecil, sehingga para investor akan menentukan konsep investasi yang memadai sebagai

usaha untuk menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal. Akan tetapi, terdapat hubungan positif antara tingkat *return* yang diharapkan dengan risiko. Indra (2006) mengungkapkan bahwa semakin besar risiko suatu sekuritas, maka tingkat *return* yang diharapkan juga semakin besar, begitu juga sebaliknya. Para investor akan lebih memilih menanamkan modalnya pada saham yang memiliki kinerja yang baik, karena kinerja perusahaan juga akan mempengaruhi harga saham di pasar. Kinerja perusahaan yang terus meningkat akan berpengaruh terhadap harga saham yang juga ikut meningkat. Hal tersebut menyebabkan timbulnya harapan bahwa *return* saham yang diterima oleh para investor dapat meningkat pula.

Sebuah perusahaan pada umumnya berdiri dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara maksimal bagi para *shareholders*, hal tersebut biasanya bisa dilihat dengan perubahan harga suatu saham dari waktu ke waktu. Untuk menilai sebuah perusahaan dalam kondisi yang baik atau tidak bisa dilihat dari laporan keuangannya, karena tanpa laporan keuangan perusahaan setiap manajer akan mengalami kesulitan dalam menganalisis kondisi dan posisi perusahaan, para manajer juga tidak akan dapat mengevaluasi seberapa tinggi tingkat pengembalian saham dan sulit mengambil keputusan terbaik untuk membuat perusahaan tetap maju dan berkembang di masa mendatang.

Dalam menilai kinerja perusahaan, biasanya investor berpedoman pada prospektus dan juga laporan keuangan perusahaan. Ukuran yang dapat digunakan untuk menilai dan mengukur kinerja perusahaan sangat beragam, yaitu rasio keuangan seperti rasio likuiditas (*quick ratio*, *current ratio*, *cash ratio*), rasio profitabilitas (*Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*), rasio pasar (*Price Earning Ratio*), rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas (*leverage*). Dalam hal investasi, salah satu aspek penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam penerimaan *return* adalah bagaimana rasio utang (*leverage*) perusahaan tersebut.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang, atau sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010). *Leverage* dalam penelitian diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk menilai hutang dan seluruh ekuitas perusahaan serta memberikan petunjuk umum mengenai kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung akan menghindari untuk melakukan kegiatan investasi pada saham-saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012).

Leverage menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan cara menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya tingkat risiko yang tinggi kepada kreditor yaitu berupa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Bagi investor saham biasa, utang mencerminkan risiko kerugian investasi.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh ketidak konsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh *leverage* terhadap *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo (2018), Wijaya dan Hamfri (2017), Sutriani (2014), dan Ulfa (2011) ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, pada penelitian Roy Budiharjo (2018) dan Dwi Putra dan I Made Dana (2016) dinyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham tetapi tidak secara signifikan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Adyatmika dan Wiksuana (2018) dimana hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian Oroh, Van Rate dan Kojo (2019) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan perbedaan-perbedaan tersebut penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

Sesuai dengan tujuan utama sebuah perusahaan yaitu mensejahterahkan kepentingan para pemegang saham, para pemilik perusahaan atau pemegang saham

pasti akan meminta pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja mereka sampai semaksimal mungkin agar kinerja atau nilai perusahaan dapat meningkat sehingga tujuan perusahaan bisa dicapai. Namun, biasanya pihak manajemen sering memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara para pemegang saham (principal) dan pihak manajemen (agen) tersebut akan mengakibatkan munculnya konflik yang disebut *agency conflict*. Konflik keagenan akan memberikan dampak negatif bagi perusahaan karena akan mengganggu kinerja perusahaan. Biasanya akan timbul oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan menjadi semu, dan menyebabkan nilai perusahaan berkurang dimasa yang akan datang (Herawati, 2008). Dampak tersebut juga akan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan, dikarenakan hilangnya kepercayaan investor kepada perusahaan (Mutamimah dan Chasanah, 2012). Oleh karena itu, dibutuhkan adanya suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut (Almilia dan Sifa, 2006).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan salah satu cara yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. Mekanisme yang diterapkan dalam penerapan *corporate governance* adalah kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Mekanisme tersebut memiliki peran masing-masing dalam meningkatkan keuntungan atau *return* perusahaan (Bernandhi, 2013 dan Buntriani, 2015). Dengan diberlakukannya penerapan GCG, perusahaan diharapkan mampu memberikan nilai lebih untuk perusahaan melalui *return* saham yang diperoleh perusahaan untuk para *stakeholder* dan kepentingan perusahaan. Karena melalui peningkatan *return* saham, maka perusahaan dapat meningkatkan nilainya menjadi yang terbaik dalam dunia persaingan dan mampu menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Dalam menerapkan *Good Corporate Governance* diperlukan komitmen dari seluruh jajaran organisasi. Dimulai dengan menetapkan kebijakan dasar serta tata

tertib yang harus dianut oleh top manajemen dan penerapan kode etik yang harus dipatuhi oleh seluruh pihak yang ada didalamnya (Murwaningsari, 2009). *Good Corporate Governance* juga merupakan suatu pilar sistem ekonomi pasar, sebab berhubungan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Adanya *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai saham perusahaan (Pratiwi & I.Kt.Suryanawa, 2014). *Good Corporate Governance* dapat meyakinkan para investor di perusahaan bahwa mereka akan menerima *return* atas investasinya sesuai dengan harapannya (Shleifer dan Vishny, 1997).

Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* memiliki potensi yang lebih tinggi untuk bisa tumbuh dan memberikan manfaat jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis terutama bagi perusahaan yang mampu berkembang sekaligus menjadi terbuka. Penerapan *Good Corporate Governance* juga diharapkan mampu mengurangi kemungkinan adanya tindak kecurangan yang dilakukan oleh pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) saat ini sebenarnya bukan lagi sekedar kewajiban, namun telah menjadi suatu kebutuhan bagi setiap perusahaan. Kebutuhan akan pelaksanaan GCG merupakan kebutuhan yang mendesak bagi suatu perusahaan, sehingga menjadi keharusan bagi setiap perusahaan untuk menerapkan prinsip-prinsip GCG agar tujuan perusahaan sepenuhnya dapat tercapai.

Pada akhir tahun 2013, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merilis petunjuk terkait tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG). Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kualitas perusahaan, khususnya yang terkait dengan pasar modal. Muliaman D Hadad, Ketua Dewan Komisiner OJK mengatakan, dengan adanya *roadmap* ini, maka prinsip GCG bukan hanya menjadi formalitas belaka. Melainkan, tercermin dalam kinerja perusahaan. Hal tersebut akan berujung pada emiten dengan fundamental yang bagus yang dapat menjadi kekuatan pasar modal di Indonesia. GCG erat kaitannya dengan tingkat kepercayaan investor. Oleh karena itu, untuk menarik hati para investor, maka salah satu upaya yang harus dilakukan adalah meningkatkan tata kelola perusahaan.

PT. Bank Tabungan Negara Tbk. (BBTN) berhasil mendapatkan apresiasi dan pengakuan dari Forum Asean *Corporate Governance* sebagai TOP 3 ASEAN *Corporate Governance Scorecard* (ACGS) atas upaya yang telah dilakukan PT Bank Tabungan Negara Tbk (BTN) untuk terus meningkatkan dan memperbaiki tata kelola perusahaan. *Head of Consulting* RSM Indonesia Angela Simatupang mengungkapkan Bank BTN meraih peningkatan skor dari tahun sebelumnya di mana pada tahun 2019 adalah 110,29 meningkat dari skor 2018 yang sebesar 100,50. Skor tersebut diperoleh dari lima aspek penilaian yang dimasukkan dalam *scorecard* yaitu hak pemegang saham (*right of shareholders*), perlakuan yang adil terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan (*role of stakeholder*), pengungkapan dan transparansi, dan terakhir tanggung jawab dewan komisaris dan direksi (www.kontan.co.id). Prestasi tersebut dibuktikan pula dengan meningkatnya harga saham BBTN dari yang semula sebesar Rp.2.540 pada tahun 2018, menjadi Rp.2.740 pada tahun 2019. Peningkatan harga saham akan menyebabkan timbulnya harapan bahwa *return* saham yang diterima oleh para investor dapat meningkat pula.

Penelitian terkait pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham sudah pernah dilakukan sebelumnya oleh Roy Budiharjo (2016) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Yatmi, Astuti, dan Widarno (2016) ditemukan hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian terkait GCG juga dilakukan oleh Novitasari (2017), dan ditemukan bahwa hanya variabel kepemilikan institusional dan komite audit yang berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas ditemukan juga fenomena berupa perbedaan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Hal tersebut menjadi dasar bagi penulis untuk membuktikan dan melakukan penelitian lanjutan sejauh mana GCG dan *Leverage* mempengaruhi

return saham perusahaan. Dan dikarenakan penelitian terdahulu mayoritas menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian, pada penelitian ini penulis akan menggunakan perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* sebagai pembeda dari penelitian terdahulu dengan periode tahun yang berbeda pula. Dengan alasan tersebut penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul; “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka penulis mengemukakan masalah yang dapat diidentifikasi dan menjadi inti dari permasalahan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
2. Bagaimana pengaruh rasio hutang (*leverage*) terhadap *return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
3. Bagaimana *Good Corporate Governance* dan *Leverage* secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk dapat mengetahui sejauh mana praktik *Good Corporate Governance* dan *Leverage* mempengaruhi *return* saham perusahaan.

1. Untuk menguji bagaimana *Good Corporate Governance* mempengaruhi *Return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

2. Untuk menguji bagaimana *Leverage* mempengaruhi *Return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
3. Untuk menguji bagaimana *Good Corporate Governance* dan *Leverage* secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu :

1. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai ilmu akuntansi terkait praktik investasi saham, serta dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan akuntansi khususnya dibidang pasar modal dan investasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan mampu dijadikan sebagai referensi dan juga perbandingan bagi penelitian yang sebelumnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan agar dapat lebih mencermati manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaannya, dan lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.

3. Bagi Investor atau *Stakeholder*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi lebih kepada para investor dan *stakeholder*, yang kemudian juga bisa digunakan sebagai bahan

pertimbangan untuk para investor dalam proses pengambilan keputusan berkaitan dengan penanaman modal dalam bentuk saham.



