

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Dalam dunia ekonomi, kita mengenal banyak sekali fraksi-fraksi ilmu yang masing-masing memiliki manfaat dalam rangka menjaga nilai uang baik individu maupun kelompok. Banyak dari fraksi tersebut yang kemudian berkembang seiring dampak positif atas gunjangan ekonomi dunia yang terjadi pada tiap-tiap *region* mengikuti siklusnya. Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang ke arah industri padat modal juga tidak dapat terhindar dari dampak gejolak ekonomi dunia tersebut.

Pasar modal pada belahan dunia mana pun membutuhkan banyak proksi demi menjaga ketegaran harga-harga saham di dalamnya. Salah satu proksi terbesar ialah kepercayaan terhadap bank. Proksi ini terbukti memberikan dampak yang sangat signifikan terhadap indeks harga saham gabungan pada beberapa pasar modal di banyak negara tanpa dibatasi oleh *region* tertentu mengingat bank sebagai lembaga penyalur dana-lah yang bertanggung jawab besar dalam menjaga stabilitas keuangan para pemilik modal agar pengembaliannya tetap likuid kapan pun para penanam modal tersebut ingin menarik dananya. Fenomena ini dapat kita lihat pada saat runtuhnya beberapa indeks harga saham gabungan pada tahun 2008 lalu ketika Lehman Brothers, sebuah lembaga pembiayaan keuangan Amerika Serikat mengumumkan kebangkrutannya setelah tak lagi mampu menarik dana gadai properti.

Di sisi lain, banyak pula proksi bagi penanam modal dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Jika yang dimaksud keuntungan berinvestasi adalah selisih antara harga beli di masa lalu dengan harga jual di masa sekarang, maka *return* saham adalah proksi yang paling cocok digunakan sebagai tuntunan penanam modal sebagai indikator subur atau tidaknya suatu perusahaan untuk tumbuh.

*Return* saham erat kaitannya dengan saham. Dalam prakteknya di lapangan, saham adalah alat investasi yang sangat umum digunakan oleh para penanam modal. Banyak faktor yang mampu dijadikan indikator kuat atau lemahnya harga saham. Faktor-faktor tersebut dimiliki oleh dua sisi, baik penanam modal maupun perusahaan sebagai entitas penghimpun. Di titik inilah penulis akan menjembatani visualitas kedua pihak tersebut pada dua variabel penelitian yang terdiri atas set peluang investasi dan *financial leverage*.

Set peluang investasi (*Investment opportunity set*) (IOS) pertama kali dikenalkan oleh Myres (1977) yang melihat secara luas bagaimana nilai suatu perusahaan dilihat dari aktivitas investasi. Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh dua hal yaitu (1) *asset* yang saat ini telah ditempatkan dan (2) opsi untuk investasi di masa depan. IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek dengan net present value positif (Kallapur & Trombley 1999).

Pengukuran IOS beragam baik yang menggunakan faktor tunggal maupun dengan menggunakan kombinasi beberapa faktor. Sebagian besar menggunakan ukuran data-data pasar modal dalam menghitung IOS karena lebih banyak

menggunakan ukuran harga saham dan market value of *equity* sebagai proksi dari IOS. IOS dapat diamati dari pertumbuhan nilai buku perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan di masa mendatang akan tercermin dari harga saham, karena harga saham mencerminkan present value dari arus kas di masa mendatang yang akan diterima investor. Pengukuran IOS juga telah dijelaskan oleh Kallapur dan Trombley, 2001 yang membagi proksi IOS ke dalam tiga basis yaitu (1) basis harga, (2) basis investasi dan (3) proksi IOS berbasis varian yang kesemuanya memiliki pendekatan dan tujuan tersendiri dalam memandang set kesempatan berinvestasi.

Kesempatan berinvestasi berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan di mata investor akan tercermin dari harga saham yang ditetapkan oleh investor di pasar modal. Harga saham di pasar modal tidak dapat sepenuhnya dijadikan *acuan* nilai fundamental perusahaan karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham selain nilai perusahaan. Berdasarkan teori tentang penilaian, harga saham dapat dihitung dengan mendiskontokan arus kas yang diterima oleh investor di masa mendatang. Arus kas dapat berupa dividen, sedangkan dividen jika perusahaan memiliki keuntungan. Sehingga secara tidak langsung ukuran keuntungan perusahaan dapat dijadikan proksi nilai perusahaan di masa mendatang.

Variabel lain yang juga menjadi perhatian peneliti dalam penelitian ini ialah *degree of financial leverage*. Dalam variabel ini digambarkan bagaimana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang (Husnan 1994, 217). Penggunaan derajat ini

bertujuan untuk memahami seberapa besar *return* yang didapat atas porsi hutang yang dialokasikan.

Peneliti memutuskan untuk menggandeng *financial leverage* dengan set peluang investasi dikarenakan beberapa hal. *Financial leverage* sebagai salah satu variabel pembentuk aktiva kemudian akan membuat seorang penanam modal salah kaprah dalam mempertimbangkan untuk menanam modal. Hal inilah yang kemudian membuat peneliti merasa penting untuk mencatat variabel *financial leverage* di samping beberapa variabel yang terhimpun dalam set peluang investasi.

Penelitian tentang IOS banyak dilakukan dengan melihat hubungan IOS dengan kebijakan dan kinerja perusahaan dilihat dari *return* yang diberikan. Penelitian tentang *return* juga banyak yang melibatkan *financial leverage*. Atas dasar tersebut, peneliti akan mengangkat judul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *Financial Leverage* Terhadap *Return Saham*”**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka dalam rangka mempersempit ruang penelitian peneliti kemudian membatasi masalah pokok yang akan menjadi bahasan peneliti yaitu:

1. Apakah *Market to book Value of Asset Ratio (MVBA)* sebagai proksi dari *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI?

2. Apakah *Market to book Value of Equity Ratio* (MVBE) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap retun saham perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap retun saham perusahaan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *Capital Expenditure to book Value of Asset* (CEBVA) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap retun saham perusahaan yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *financial leverage ratio* berpengaruh terhadap retun saham?
6. Apakah *Market to book Value of Asset Ratio* (MVBA), *Market to book Value of Equity Ratio* (MVBE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Capital Expenditure to book Value of Asset* (CEBVA) sebagai proksi IOS dan *financial leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah pokok yang akan diangkat pada rumusan masalah, maka peneliti menetapkan tujuan pokok penelitian ini adalah untuk

1. Mengetahui pengaruh *Market to book Value of Asset Ratio* (MVBA) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) terhadap retun saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Mengetahui pengaruh *Market to book Value of Equity Ratio* (MVBE) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di BEI.
4. Mengetahui pengaruh *Capital Expenditure to book Value of Asset* (CEBVA) sebagai proksi dari *investment opportunity set* (IOS) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di BEI.
5. Mengetahui pengaruh *financial leverage ratio* terhadap return saham.
6. Mengetahui pengaruh secara simultan *Market to book Value of Asset Ratio* (MVBA), *Market to book Value of Equity Ratio* (MVBE), *Earning Per Share* (EPS), *Capital Expenditure to book Value of Asset* (CEBVA) sebagai proksi IOS dan *financial leverage* terhadap return saham?

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

Praktis

1. Menjadi masukan bagi perusahaan untuk mengukur efektifitas kinerja keuangan atas pengaruh variabel independen terhadap *return* saham.
2. Menjadi masukan bagi perorangan maupun *financial advisor* perusahaan dalam acuan untuk berinvestasi.

## Teoritis

1. Menjadi referensi bagi para peneliti yang akan datang yang berhubungan dengan variabel penelitian ini.