

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Agency Cost terhadap Return Saham

(Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015)

Effect of Growth Companies and Agency Costs Against Return of Shares
(Case Study in LQ45 Period 2013-2015)

¹Laili Fitri Maddaniah Nurkharomi, ²Nurdin, ³Azib

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung.

Jl. Tamansari No. 1 Bandung 46116

email: ¹laili.maddaniah@yahoo.com, ²psm_fe_unisba@yahoo.com, ³azib_asroi@yahoo.com

Abstract. This study aims to examine the development of growth companies, the agency cost, and to examine the effect of the company's growth, and agency cost on stock returns. The object of this study is a company registered in LQ45 Index in the period 2013-2015. The method used is the method dekskriptif and verification. While the coefficient of determination and analysis tools for testing hypotheses F test for hypothesis testing and simultaneous partial t test. The result of the correlation value variable simultaneous growth of the company, and the cost to the Agency Return stake of 0.043. This means there is no strong effect between the Company and Agency Cost Growth to Return Shares. The coefficient of determination obtained square $r = 0.002$ means that the variable Return Shares can be explained by the variable Perusahaan and Agency Cost Growth of 2% while the remaining 98% is explained by other factors not examined. Results of testing Taken together (simultaneously) is not a significant difference between the growth of the Company, and Agency Cost to Return Shares. And the results of the tests Partially no significant difference between the growth of the company, and the Agency cost to Return stock.

Keywords: Growth Companies, Agency Cost, Stock Return, LQ45.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti perkembangan pertumbuhan perusahaan, agency cost dan untuk meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, dan agency cost terhadap return saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada periode 2013-2015. Metode penelitian yang digunakan adalah metode *dekskriptif* dan *verifikatif*. Sedangkan alat analisis koefisien determinasi dan untuk pengujian hipotesis digunakan uji F untuk hipotesis simultan dan uji t pengujian parsial. Hasil penghitungan dari Nilai korelasi simultan variabel Pertumbuhan perusahaan, dan Agency cost terhadap Return saham sebesar 0.043. ini artinya tidak terdapat pengaruh yang kuat antara Pertumbuhan Perusahaan dan Agency Cost terhadap Return Saham. Nilai koefisien determinasi di peroleh $r\ square = 0,002$ berarti variabel Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Agency Cost sebesar 0,2% sedangkan sisanya 99,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Hasil dari pengujian Secara bersama-sama (simultan) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Return Saham. Dan hasil dari pengujian Secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan, dan Agency cost terhadap Return saham.

Kata Kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Agency Cost, Return Saham, LQ45.

A. Pendahuluan

Latar Belakang

Perekonomian pada masa sekarang ini mengalami perkembangan pesat. Orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, salah satunya yaitu dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Pasar modal mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Enduardus Tandelilin, 2007). Dengan adanya pasar modal maka investor dapat menginvestasikan dananya tersebut ke dalam perusahaan

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini menuju kearah yang efisien,

semua informasi relevan bisa digunakan sebagai masukan bagi investor untuk menilai pergerakan harga saham sebagai dasar untuk keputusan investasinya. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga saham, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Sebagai pemegang saham, investor harus menganalisis terlebih dahulu kinerja baik atau buruknya suatu perusahaan untuk meminimalisir risiko. Investor dapat menganalisis melalui laporan keuangan, didalam laporan keuangan dijelaskan bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut. Selain itu baik atau buruknya suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut di bursa efek.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan swasta yang menyediakan jasa fasilitas perdagangan sekuritas. Salah satu saham yang diperjual-belikan di Bursa Efek Indonesia yaitu saham-saham yang masuk dalam kategori indeks LQ45. Perusahaan yang tergabung kedalam kategori Indeks LQ45 termasuk dalam perusahaan yang mempunyai kinerja memuaskan. Perusahaan LQ45 memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan selalu prima agar unggul dalam persaingan.

Untuk memprediksi return saham banyak factor yang dapat digunakan sebagai parameter, salah satunya adalah informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi calon investor, karena dari laporan keuangan inilah dapat diketahui kinerja dari suatu perusahaan. Kinerja manajemen dan kegiatan oprasional yang baik sehingga dapat meningkatkan laba bersih agar harga saham menjadi tinggi. Dalam menanamkan modalnya, investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya perusahaan mana yang sahamnya dapat menjadi wahana investasi. Perusahaan-perusahaan yang dapat mempertahankan posisinya dalam Indeks LQ45 setiap periode akan dianggap sebagai perusahaan yang memiliki nilai likuiditas dan kapitalitas pasar yang tinggi dan stabil sehingga hal ini kan mempengaruhi minat investor untuk terus menanamkan investasinya. Semakin tinggi volume permintaan dan penawaran saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan yang secara tidak langsung akan berdampak pada peningkatan nilai pengembalian investasi saham dan return saham.

Adapun tujuan lain yang diharapkan oleh investor saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu mengharapkan deviden pada saham dan mengharapkan capital gain dari saham tersebut berupa peningkatan harga saham sehingga ada beberapa respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Investor dan manajer perusahaan tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif, pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan bagi investor (Sriwardany, 2006). Di dalam perusahaan terdapat beberapa fungsi, antara lain fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan. Jensen dan Mecklin (1976) mengatakan bahwa pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan sangat rentan dengan agency conflict (konflik keagenan). Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agen, dimana pemegang saham lebih menyukai investasi yang beresiko lebih tinggi dengan harapan memperoleh return yang lebih tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah untuk melindungi posisinya (Komariah, 2012).

Adanya konflik keagenan yang terjadi akan menimbulkan biaya-biaya yang digunakan untuk mengendalikan konflik. Biaya-biaya tersebut dinamakan sebagai biaya keagenan atau agency cost. Menurut Jensen dan Meckling (1976), agency cost

adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham.

Adapun penelitian yang dilakukan Mega Lestari (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. Penelitian tersebut bertentangan dengan dengan penelitian Isnedi Hamid, dkk (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suskim Riantani dan Achmad Faisal (2012) menyatakan bahwa secara simultan agency cost mempengaruhi harga saham secara signifikan, sedangkan secara parsial agency cost tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan pertumbuhan perusahaan dan agency cost pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui perkembangan return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2013-2015.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan dan agency cost terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2013-2015 secara parsial dan simultan.

B. Landasan Teori

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34).

Agency Cost

Agency cost merupakan ongkos atau risiko yang terjadi ketika pemegang saham membayar manajer untuk menjalankan sebuah tugas dimana kepentingan manajer bertentangan atau tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham menghendaki manajer menjalankan perusahaan dengan kaidah-kaidah yang memungkinkan maksimalisasi nilai saham, sementara manajer berkemungkinan membangun bisnis melalui ekspansi secara cepat yang bisa jadi malah menurunkan harga saham perusahaan.

Monitoring cost yang merupakan salah satu bagian dari agency cost adalah fokus dari penelitian ini. Agency cost diukur menggunakan proksi SG&A (Selling And General Administrative). Singh dan Davidson (2003) mengungkapkan untuk mengukur kinerja agency cost dengan menggunakan rasio beban Selling, General and Administrative (SG&A) dibagi dengan total penjualan untuk mengukur agency cost. Rasio ini mengukur pembayaran dan konsumsi berlebihan yang dilakukan oleh manajemen. Selain itu beban SG&A dianggap mencerminkan direksi manajemen dalam pembelanjaan sumber daya perusahaan. Beban SG&A terdiri dari beban gaji, yang merupakan elemen penting dari total benefits yang mengalir ke manajemen, serta beban

sewa, utilitas, lease payments dan perlengkapan yang mencerminkan beban-beban atas bangunan kantor, furnishings, automobiles dan fasilitas serupa lainnya. Biaya oprasi mencerminkan direksi manajemen dalam membelanjakan sumber daya pada perusahaannya.

Return Saham

Pengertian return adalah hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Jadi Return Saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan harga perubahan pada harga pasar, yang dibagi dengan harga awal (VanHorne, JC dan Walker, JM,2005). Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Return ini berdasar dari 2 sumber, yaitu pendapatan (dividen) dan perubahan harga saham (capital gain/loss). Besarnya return realisasi dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2010;200):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t : return saham

P_t : harga saham sekarang (periode t)

P_{t-1} : harga saham periode lalu (periode t-1)

C. Hasil dan Pembahasan

Berikut adalah penelitian mengenai Pertumbuhan Perusahaan dan Agency Cost terhadap Return Saham yang di uji menggunakan teknik uji koefisien determinasi. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 1. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin - Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.043 ^a	.002	-.046	2714.46003	.002	.040	2	42	.961	1.756

a. Predictors: (Constant), Agency Cost, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh *r square* = 0,002 berarti variabel Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel Pertumbuhan Perussahaan dan Agency Cost sebesar 0,2% sedangkan sisanya 99,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Selanjutnya dilakukan uji analisis regresi linear berganda dan mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Analisis Regresi linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	250.687	2157.645		.116	.908
1 Pertumbuhan Perusahaan	13.380	47.589	.045	.281	.780
Agency Cost	1.457	22.851	.010	.064	.949

Berdasarkan hasil perhitungan tabel diatas, maka dapat diperoleh bentuk persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$Y=250.687+13.380X_1+1.457X_2$$

Apabila diasumsikan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 1, dan Agency Cost sebesar 0, maka return saham akan meningkat sebesar $Y=250.687+13.380(1)+1.457(0) = 264.067$. Apabila diasumsikan untuk Agency Cost sebesar 1, dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0, maka return saham akan meningkat sebesar $Y=250.687+13.380(0)+1.457(1)= 252.144$

Pada tabel diatas diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0,780 > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Pertumbuhan Perusahaan (X_1) terhadap Return saham (Y). Berdasarkan hasil yang diperoleh dengan nilai t_{tabel} , untuk Agency Cost (X_2) adalah H_0 diterima karena $t_{hitung} = 0.064 < t_{tabel} = 2,701$, yang artinya secara parsial variabel Agency Cost (X_2) tidak mempengaruhi Return Saham (Y). Pada tabel di atas diperoleh tingkat signifikansi sebesar $0,949 > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Agency Cost (X_2) terhadap Return saham (Y).

Tabel 3. Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	582422.614	2	291211.307	.040	.961 ^b
	Residual	309468316.154	42	7368293.242		
	Total	310050738.768	44			

Berdasarkan kriteria pengujian nilai $F_{hitung} (0,040) < F_{tabel} (3,32)$ dan nilai sig (p-value) = $0,961 > 0,05$, maka H_0 diterima artinya bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan secara keseluruhan variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_1), dan Agency Cost (X_2) tidak mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel Return Saham (Y). Berdasarkan perhitungan yang telah tercantum sebelumnya, maka penulis menyimpulkan alasan mengapa tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Perusahaan (X_1), dan Agency Cost (X_2) terhadap Return Saham (Y), diantaranya adalah sebagai berikut:

Pada tahun periode 2013-2015 tingkat keamanan makro mengalami kenaikan dan penurunan, dan biaya agen yang dikeluarkan perusahaan mengalami kenaikan dan

penurunan, artinya konflik antara manajer dan pemegang saham mengalami keaikan dan penurunan juga hal ini disebabkan oleh naik turunnya harga BBM (Bahan Bakar Minyak) pada tahun 2013-2015 atau pada era kepemimpinan SBY dan kepemimpinan Jokowi pada tahun 2015, turunnya keuntungan perusahaan akan membuat return saham di bursa akan mengalami penurunan.

D. Kesimpulan

1. Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan agency cost terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2013-2015 secara parsial.

- a. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham

Untuk uji hipotesis pengaruh antara Pertumbuhan perusahaan dengan Return Saham diperoleh $t_{hitung} = 0,281 < t_{tabel} = 2,701$, dengan tingkat signifikansi sebesar $(0,750) > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Return Saham.

- b. Pengaruh Agency Cost Terhadap Return Saham

Untuk uji hipotesis antara agency Cost dengan Return Saham diperoleh $t_{hitung} = 0,064 < t_{tabel} = 2,701$, dengan tingkat signifikansi sebesar $0,949 > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Agency Cost dengan Return Saham.

2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan agency cost terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2013-2015 secara simultan.

Hasil penghitungan pada tabel Anova, menunjukkan nilai F_{hitung} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 41$ adalah $0,40$ dengan $sig = 0,961$. pengujian dengan membandingkan $sig = 0,961$ dengan $\alpha = 5\% (0,05)$ maka H_0 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan dari uji ini bahwa secara bersama-sama (simultan) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Return Saham.

E. Saran

Setelah melakukan analisis terhadap data hasil penelitian, penulis merasa penelitian ini masih perlu disempurnakan. Oleh karena itu penulis memberikan saran yang bisa dijadikan masukan lagi bagi peneliti lain, yaitu:

1. Pertumbuhan Perusahaan (X_1) dan Agency Cost (X_2) belum dapat digunakan untuk mengamati Return Saham (Y) dikarenakan Pertumbuhan Perusahaan (X_1) dan Agency Cost (X_2) tidak mempunyai pengaruh terhadap Return Saham (Y).
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mencari faktor lain yang mempengaruhi return saham.

Daftar Pustaka

- Lestari Mega. 2014. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Return Saham*. Bandung: Universitas Widyatama
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi – Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Sriwardany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm : Managerial Behavior,*

Agency Costs and Ownership Structure . Journal of Financial Economics, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>

Komariah, et all. 2012. *The Influence Of Agency Cost, Investment Risk And Profitability To Investment Decision*. Yogyakarta: Forum Manajemen Indonesia ke 4.

Hamid, Isnedi, et all. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. E-jurnal Bung Hatta, Vol. 2 No. 1.

