

BABI

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap pendirian sebuah perusahaan tentunya harus memiliki tujuan yang jelas. Salah satunya yaitu dengan meningkatkan laba perusahaan agar tujuan perusahaan bisa tercapai. Peningkatan laba perusahaan dapat dicapai dengan cara investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam hal ini, Jogiyanto (2000: 12), mendefinisikan kegiatan investasi pada pasar modal adalah kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan dana atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk setiap investor. Pada dasarnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi media pertemuan antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten). BEI adalah wahana investasi bagi pemilik dana dan wahana sumber dana bagi pengguna dana.

Pasar modal menjadi salah satu sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi yang sesuai dengan keinginan dan kemampuan mereka terhadap risiko. Investor dapat memilih objek investasi dengan tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang beragam. Menurut Samsul (2008) investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Salah satu instrumen pasar modal yang banyak

dikenal oleh masyarakat adalah saham. Saham merupakan bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan Hermawan (2008).

Investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal harus mempertimbangkan tingkat return dan risiko dari investasinya, selain itu investor juga harus memiliki perencanaan investasi yang efektif agar tidak mengalami kerugian, mulai dari perhatian terhadap tingkat risiko dan *return* yang seimbang pada setiap investasi yang dilakukan. Investor membeli saham dengan harapan saham yang dibeli mengalami kenaikan harga agar memperoleh *return* tinggi. Jogyanto (2000: 107) menyatakan bahwa dalam kenyataannya investor dihadapkan pada *realized return* yang berbeda dengan *expected return* yaitu perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan merupakan sumber dari risiko yang terjadi karena adanya suatu ketidakpastian. Adanya ketidakpastian ini membuat investor tidak dapat memastikan *return* yang akan diperoleh dimasa yang akan datang. Seorang investor ingin meminimalkan ketidakpastian dan memaksimalkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Walaupun *return* saham tidak dapat dipastikan tetapi investor masih bisa memperkirakan tingkat pengembalian dari investasinya dengan menggunakan beberapa indikator yang digunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan dalam analisis fundamental seperti rasio profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas.

Terdapat dua faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham yaitu faktor internal dan eksternal. Berdasarkan faktor-faktor tersebut nantinya akan

digunakan oleh investor sebagai acuan dalam melakukan investasi. Gunawan (2012) memaparkan jika faktor internal dan eksternal memiliki keadaan yang bagus, maka investor tertarik untuk menanamkan modal sahamnya di bursa efek, sehingga permintaan saham bertambah akibatnya harga saham menjadi naik. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan dijual maka calon pembeli akan membayar senilai dengan nilai perusahaan pada saat itu. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin besar keuntungan yang didapat dari tingginya harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan banyak dipengaruhi oleh kondisi perusahaan itu sendiri. Kondisi perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh situasi ekonomi yang terjadi saat ini. Ketidakpastian situasi dan kondisi ekonomi saat ini seperti fenomena yang baru saja terjadi, yaitu melemahnya rupiah terhadap dolar yang membuat harga saham mengalami penurunan tajam. Penurunan harga saham ini tentu saja berpengaruh pada penciptaan nilai perusahaan dimata investor. Optimalisasi nilai perusahaan adalah tujuan utama perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan dituntut untuk tumbuh dan berkembang. Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dapat diwujudkan dengan mengoptimalkan profitabilitas perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas, agar harga per lembar saham bisa naik sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Return on asset adalah faktor internal yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Nidianti, 2013). Semakin meningkat *return on asset* berarti

kinerja perusahaan dalam keadaan bagus, dikarenakan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki dengan optimal Nidianti (2013). Sutriani (2014) juga menyatakan hal yang sama bahwa *return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan profit berdasarkan tingkat aset tertentu. Faktor internal yang digunakan selanjutnya adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara kewajiban dengan total modal sendiri perusahaan Dwiyanto (2009). Sutriani (2014) juga menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang kepada kreditur dari ekuitas dalam membiayai aset perusahaan. Faktor yang terakhir yaitu pertumbuhan arus kas, menurut Yuana (2014) arus kas perusahaan dikelompokkan menjadi tiga bagian yang pertama yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Arus kas operasi yaitu aktivitas perusahaan dalam menghasilkan produk dan semua upaya untuk menjual produk tersebut. Arus kas investasi merupakan semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pembelian dan penjualan harta perusahaan. Arus kas pendanaan adalah semua aktivitas perusahaan yang terkait dengan upaya untuk mendukung operasi perusahaan dengan menyediakan kebutuhan dana dari berbagai sumber beserta konsekuensinya.

Penelitian ini bermaksud mengkaji lebih jauh tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas terhadap *return* saham. Alasan pemilihan sampel pada perusahaan publik yang masuk kategori perusahaan real estate dan properti ini didasarkan pada sektor perkembangannya, sektor ini dapat

menjadi salah satu lahan bisnis dan menjadi tempat investasi yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Perkembangan dan pertumbuhan sektor properti saat ini cukup meyakinkan, hal ini ditandai dengan maraknya pembangunan perumahan, supermall, apartemen, perhotelan, perkantoran dan lain-lain. Menurut R.M.A. Van Der Schaar selaku Managing Director Indonesia Investments menyatakan pada tahun 2012 dan pertengahan pertama tahun 2013 sektor properti Indonesia bertumbuh cepat, maka pertumbuhan keuntungan para developer properti Indonesia melonjak tajam (dari 45 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012, 26 perusahaan mencatat pertumbuhan laba bersih lebih dari 50%) oleh karena itu, harga properti Indonesia meningkat, (pada umumnya harga properti residensial bertumbuh hampir 30% per tahun antara 2011 dan 2013). Indonesia memiliki komposisi pertumbuhan demografi yang baik dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia, termasuk pada sektor properti. Indonesia memiliki populasi yang besar sekitar 250 juta pada tahun 2015. R.M.A. Van Der Schaar menyatakan bahwa 50% dari penduduk Indonesia berusia dibawah 30 tahun. Berdasarkan fakta tersebut diprediksi akan banyak penduduk Indonesia yang membeli properti pertama mereka. Hal ini akan menyebabkan pertumbuhan yang tinggi di sektor properti beberapa tahun kedepan.

Namun pada pertengahan kedua tahun 2013, Bank Indonesia semakin khawatir mengenai berkembangnya gelembung properti karena perekonomian umum sedang melambat namun sektor properti naik sangat tinggi di pertengahan pertama tahun 2013. Bank Indonesia (BI) mengatakan bahwa pihak BI sudah mendeteksi

pembelian spekulatif dan karenanya mengimplementasikan kebijakan pengetatan moneter. Meskipun kecil kemungkinan bahwa kenaikan tersebut akan terus meningkat karena permintaan domestik untuk properti tetap besar dan kebanyakan pembelian dilakukan oleh pengguna akhir, sementara harga properti meskipun telah meningkat cepat masih tergolong rendah dibanding kota-kota lain di Asia, pembelian spekulatif memang bertumbuh. Biasanya pengembang properti di Indonesia menjual kebanyakan unit dari sebuah proyek baru (contohnya sebuah bangunan apartemen) sebelum konstruksi dimulai. Menjadi semakin umum bahwa para investor Indonesia membeli beberapa unit dan menjualnya dengan keuntungan yang tinggi sebelum proses konstruksi bangunan mulai. Kadang-kadang sebuah unit berpindah kepemilikan beberapa kali sebelum proses konstruksi selesai, dalam setiap kali pembelian harga menjadi semakin mahal. Perubahan penting lainnya termasuk tingkat suku bunga Indonesia. Setelah sentuh titik rendah dalam sejarah pada 5,75% dari Februari 2012, Bank Indonesia secara bertahap, namun agresif, menaikkan BI rate antara Juni 2013 sampai November 2013 menjadi 7,50%. Regim yang lebih ketat ini diimplementasikan dalam rangka melawan inflasi tinggi (yang terjadi setelah Pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar bersubsidi), untuk melawan defisit transaksi berjalan yang lebar, dan mengatasi ketidakjelasan iklim internasional (karena pengetatan kebijakan moneter Amerika Serikat, terjadi *capital outflows* besar-besaran dari Indonesia dan menyebabkan pelemahan tajam nilai tukar rupiah sejak pertengahan 2013). Sebuah survei dari Bank Indonesia menunjukkan bahwa penjualan properti hunian di kuartal 1 tahun 2015 mengalami penurunan signifikan dalam

perbandingan quarter-to-quarter (q/q). Hasil dari penjualan di kuartal pertama tahun 2015 mencatat pertumbuhan 26,6% dibandingkan dengan 40,1% di kuartal ke-4 tahun 2014. Sementara itu, tingkat pencairan pinjaman hipotek di bank-bank untuk rumah dan apartemen di kuartal 1 tahun 2015 naik hanya 0,12% (q/q) dibandingkan kuartal sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut peneliti ingin mengetahui apakah fluktuasi pertumbuhan sektor properti juga akan berpengaruh terhadap kenaikan/penurunan harga properti atau tidak. Lebih jauh peneliti ingin mengetahui efek dari pertumbuhan sektor real estate dan properti terhadap *return* saham perusahaan real estate dan properti.

Penelitian tentang *return* saham telah dilakukan baik di dalam atau luar negeri dengan hasil yang beragam. Penelitian ini adalah lanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah memperoleh simpulan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti, seperti penelitian dari Prihantini (2009) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sutriani (2014) juga menyatakan hal yang sama bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian dari Prihantini (2009) dan Sutriani (2014) penelitian Nidianti (2013) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ginting (2012) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian dari Harjito dan Aryayoga (2009) menunjukkan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian Ginting (2012) dimana ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu pada penjelasan di atas penelitian yang menghubungkan Profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas dengan *return* saham belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil dari beberapa penelitian tersebut masih terdapat perbedaan hasil uji meskipun variabel yang digunakan sama, karena itu penelitian ini akan mengidentifikasi kembali pengaruh Profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan arus kas terhadap *return* saham. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil yang konsistensi mengenai pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan oleh peneliti sebelumnya.

Dalam hal ini terkait penting untuk dipahami dan dipelajari lebih jauh mengenai *return* saham maka dibuat penelitian dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Pertumbuhan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014**”.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti?
3. Apakah pertumbuhan arus kas aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti?

4. Apakah pertumbuhan arus kas aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti?
5. Apakah pertumbuhan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dalam penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.
2. Menguji pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.
3. Menguji pengaruh pertumbuhan arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.
4. Menguji pengaruh pertumbuhan arus kas aktivitas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.
5. Menguji pengaruh pertumbuhan arus kas aktivitas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada semua pihak, diantaranya:

1. Bagi Penulis

Dapat menambah wawasan penulis khususnya mengenai *return* saham dengan menggunakan analisis profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti.

2. Bagi pihak perusahaan

Dapat menjadi sumber informasi agar perusahaan lebih meningkatkan kinerja perusahaan sehingga laba perusahaan juga meningkat dan *return* saham tinggi.

3. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat dan tambahan informasi bagi mahasiswa Perbanas serta untuk menambah pembendaharaan perpustakaan di STIE Perbanas Surabaya.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi penelitian selanjutnya dalam membuat penelitian dengan topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka memuat penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan penulis, landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini meliputi jenis dan sumber data, populasi dan sampel metode pengumpulan data, definisi operasional dan metode analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini memberikan gambaran tentang populasi dan aspek dari sampel yang akan diteliti. Selanjutnya penjelasan tentang analisis dari hasil penelitian dan menjelaskan hasil penelitian yang mengarah pada pemecahan masalah dan hasil uji hipotesis.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian yang menggambarkan kekurangan dari penelitian, dan saran untuk peneliti selanjutnya.