



**BAB I**  
**PENDAHULUAN**

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring berjalannya waktu, kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan semakin meningkat. Terjadinya peningkatan permintaan permodalan ditunjukkan dengan semakin meningkat kebutuhan untuk aktivitas produksi. Oleh karena itu, pemerintah bersama-sama lembaga-lembaga ekonomi menyelenggarakan kegiatan pasar modal yaitu tempat bertemunya antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Pasal 1 Ayat 13, pasar modal (*capital market*) merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek yang dimaksud meliputi saham, obligasi, reksa dana, *warran*, *option* dan bukti *right*. Diantara efek yang diperdagangkan di pasar modal, saham merupakan surat berharga yang paling populer dan sering digunakan sebagai investasi. Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan. Perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di pasar modal adalah perusahaan terbuka (*go public*). Perusahaan yang *go public* dinilai lebih mampu mengembangkan usahanya karena mendapatkan tambahan modal dari investor. Investor dalam

melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko).

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dialokasikan pada *asset* produktif yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Pertambangan Indonesia merupakan sektor yang menarik untuk berinvestasi saham karena dilihat dari sisi geografis, Indonesia merupakan Negara dengan struktur kepulauan yang mengandung kekayaan alam berupa hasil tambang. Nababan (2017) menjelaskan bahwa tata kelola sektor tambang nasional menduduki peringkat ke-11 diantara 89 penilaian khusus sektor tingkat negara dan kedua di kawasan asia pasifik setelah India. Pemerintah berupaya untuk menunjang perkembangan ekonomi di Indonesia agar menarik lebih banyak minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Berdasarkan catatan dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pada Oktober 2016, industri pertambangan di Indonesia masih menjadi sektor investasi yang paling diminati oleh para investor asing.

Investor asing dibutuhkan oleh Indonesia karena daya konsumsi masyarakat, tren ekspor yang masih rendah, dan membangun investasi intelektual bagi tenaga kerja lokal. Indikator utama yang digunakan sebagai acuan harga produk tambang, menunjukkan pertumbuhan yang positif seperti harga minyak mentah dunia tahun 2018 sudah mencapai USD64 per barel. Kenaikan harga minyak mentah yang mencapai 100 persen dibandingkan akhir tahun 2017, telah menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan pertambangan. Pada bulan februari 2018, harga batubara naik signifikan hingga 3,46 persen karena

permintaan batubara dari Perusahaan Listrik Negara (PLN) dan mengekspor ke China yang sedang melakukan pembatasan produksi batubara karena polusi yang tinggi. Sehingga, pengujian *return* saham pada sektor pertambangan akan sangat bermanfaat bagi para investor agar dapat menentukan keputusan investasi dengan tepat.

*Return* saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika *return* saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak investor yang percaya, maka keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan semakin kuat. Namun secara bersamaan terdapat risiko yang mungkin terjadi dalam investasi saham. Risiko dibedakan menjadi dua yaitu, *systematic risk* dan *unsystematic risk*. Menurut Suad (2015:141), *systematic risk* adalah risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan atau faktor risiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan sedangkan *unsystematic risk* adalah risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi karena terkait dengan keputusan manajemen. *Return* saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan manajemen dan kinerja perusahaan seperti kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan arus kas investasi perusahaan saat melakukan investasi agar investor dan calon investor dapat mempertimbangkan serta mengambil keputusan mengenai investasi saham perusahaan mana yang sebaiknya dipilih dan dibeli serta saham perusahaan mana yang sebaiknya dijual. Contoh kasus BTPN yang menambah nilai obligasi yang akan diterbitkannya, dari 750 miliar menjadi

1,3 triliun ini menandakan penambahan utang yang akan meningkatkan *unsystematic risk* dari BTPN. Hal ini didukung dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal kepada investor perusahaan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dipilih oleh manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan ini juga dapat digunakan sebagai mekanisme memonitori tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* agar mengetahui seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Yeye dan Turyanto (2011) berpendapat, bahwa penggunaan hutang pada perusahaan akan meningkatkan minat para investor maupun calon investor karena perusahaan akan termotivasi dan berusaha untuk meningkatkan penghasilan agar dapat melunasi hutang perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga saham yang menyebabkan meningkatnya *return* saham. Verawaty dkk (2015) mendefinisikan, DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena perusahaan akan memiliki beban tambahan yaitu membayar biaya bunga pinjaman yang tinggi. Hal ini didukung dengan *pecking order theory* karena keputusan pendanaan memiliki tingkatan dan yang paling efisien adalah pendanaan dari laba ditahan. Ketidakkonsistenan terdapat pada hasil penelitian yang terkait dengan hubungan kebijakan hutang dengan *return* saham.

Menurut Agus (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai

jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika PBV tinggi maka kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepan juga tinggi. Rasio PBV biasanya digunakan para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi karena rasio ini menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Juanita dan Ni (2016) berpendapat, bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham karena dapat memberikan sinyal baik melalui kinerja perusahaan yang baik untuk dijadikan investasi. Hal ini didukung dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sedangkan Meythi dan Mariana (2012) berpendapat, bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena investor tidak lagi beranggapan bahwa PBV dapat dijadikan acuan dalam berinvestasi. Ketidakkonsistenan terdapat pada hasil penelitian yang terkait dengan hubungan nilai perusahaan dengan *return* saham.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total *asset* perusahaan pada akhir tahun pelaporan perusahaan. Perusahaan yang besar pada

umumnya lebih dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan besar lebih mudah diperoleh investor. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan dapat diperkecil apabila informasi yang diperoleh banyak. Perusahaan yang besar memiliki dana operasional yang tinggi dan mempunyai peluang ekspansi yang besar. Perusahaan dengan ekspansi yang besar akan mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi maka *return* saham perusahaan akan naik. Umrotul dan Suwitho (2016) mendefinisikan, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena memberikan sinyal berupa kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku perusahaan. Hal ini didukung dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Shafana dkk (2013) mendefinisikan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena dinilai tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membuat keputusan investasi. Ketidakkonsistenan terdapat pada hasil penelitian yang terkait dengan hubungan ukuran perusahaan dengan *return* saham.

Arus kas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak setara kas bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Iswandi (2013) mendefinisikan, semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan sehingga semakin besar pula *return* sahamnya. Hal ini didukung dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Risna (2014) berpendapat, bahwa tidak ada pengaruh antara arus kas investasi dengan *return*

saham perusahaan karena aktivitas pembelian dan penjualan aset tetap bukan merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan secara terus menerus. Ketidakkonsistenan terdapat pada hasil penelitian yang terkait dengan hubungan arus kas investasi dengan *return* saham.

Berdasarkan kajian terdahulu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian dan berbagai fenomena yang ada membuat peneliti mengadakan pengujian kembali pengaruh kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.2 Perumusan Masalah**

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Mengacu pada pokok permasalahan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi akademis, menjadi sumber pembelajaran dan kajian lebih lanjut bagi penelitian berikutnya yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan arus kas investasi terhadap *return* saham.
2. Bagi praktisi, menjadi salah satu referensi dalam literatur investasi pasar modal untuk pengembangan keilmuan yang berkaitan dengan pasar modal

khususnya tentang pengaruh kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan arus kas investasi terhadap *return* saham.

3. Bagi investor, menjadi acuan dalam menanamkan dananya pada saham yang sesuai dengan risiko yang diinginkan.
4. Bagi manajemen, dijadikan motivasi dalam mengelola risiko usahanya agar mendapat keuntungan yang diharapkan.
5. Bagi para pengambil keputusan (eksekutif), menjadi dasar penilaian dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa mendatang.

## **1.5 Sistematika Penulisan Proposal**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai teori dan hasil penelitian, landasan teori yaitu dasar pengembangan hipotesis, kerangka pemikiran suatu penelitian dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai proses penelitian secara keseluruhan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi dari

masing-masing variable yang diteliti, definisi operasional dan pengukuran variable, populasi, sampel dan teknik dalam pengambilan sampel beserta metode pengumpulan data dan teknik yang digunakan.

#### BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran dari subyek penelitian yaitu pengaruh kebijakan hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan, dimana hal ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik serta pembahasan.

#### BAB III PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan penelitian yang menjelaskan mengenai jawaban atas rumusan masalah, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.