

BAB I

PENDAHULUAN

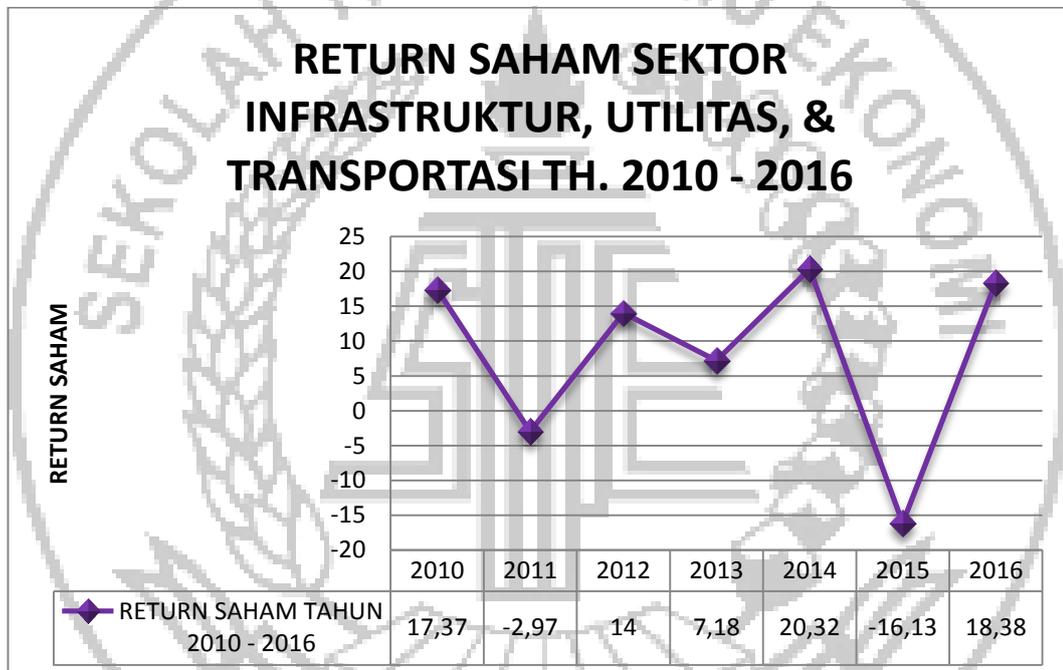
1.1 Latar Belakang Masalah

Pada hakekatnya, tujuan perusahaan ialah untuk memaksimalkan kinerja dalam memenuhi aktivitas operasinya dengan memaksimalkan tingkat keuntungan. Hal ini perlu dilakukan perusahaan agar menjadi pusat perhatian para investor di pasar modal. Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal menyediakan alternatif investasi bagi para investor. Investasi yang dapat dilakukan oleh para investor ialah berupa instrumen jangka panjang seperti kepemilikan saham, obligasi, reksadana, dan lainnya. Salah satu investasi yang paling diminati oleh investor ialah kepemilikan saham. Bagi investor, investasi merupakan aktivitas yang menarik untuk dilakukan karena adanya pengembalian (*return*) investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Jogiyanto (2000:107), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan

return yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Fenomena yang terjadi di Indonesia terkait dengan *return* saham ialah terjadinya peningkatan dan penurunan tingkat *return* saham dari tahun ke tahun. Berikut rata – rata tingkat *return* saham pada tahun 2010 – 2016 yang disajikan dalam bentuk grafik dibawah ini:



Sumber: sahamok.com, data diolah

Gambar 1.1
**PERSENTASE *RETURN* SAHAM SEKTOR INFRASTRUKTUR,
UTILITAS, DAN TRANSPORTASI TAHUN 2010-2016**

Pada gambar 1.1 diatas dapat dikatakan bahwa terjadi peningkatan dan penurunan *return* saham yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2011, tingkat *return* saham mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar -2,97 dibandingkan tahun 2010 sebesar 17,37. Pada tahun 2012 kembali terjadi

peningkatan *return* saham yang diperoleh sebesar 14,00 meski tidak melampaui tingkat *return* saham pada tahun 2010. Pada tahun 2013 tingkat *return* saham mengalami penurunan kembali sebesar 7,18 dan naik pada tahun 2014 sebesar 20,32. Namun, penurunan yang cukup drastis terjadi pada tahun 2015 dimana tingkat *return* saham yang diperoleh sebesar -16,13 dan kembali mengalami peningkatan *return* saham yang signifikan pada tahun 2016 yaitu sebesar 18,38. Penurunan tingkat *return* saham yang cukup signifikan di tahun 2011 dan 2015 mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut, tingkat *return* saham yang diterima oleh investor tidak sesuai atau sebanding dengan apa yang telah diinvestasikan dan ini merupakan sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi. Peningkatan tingkat *return* saham yang cukup signifikan di tahun 2012 dan 2016 mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut, tingkat *return* saham yang diterima investor sesuai atau sebanding dengan apa yang diinvestasikan dan ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan fenomena tersebut, signalling theory menjelaskan bahwa segala informasi yang diperoleh dari perusahaan merupakan suatu sinyal atau petunjuk yang dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan investasi oleh para investor (Suwardjono, 2005). Investor dalam hal berinvestasi tentu menginginkan tingkat *return* saham yang tinggi atau sesuai dengan apa yang diinvestasikannya. Hal yang perlu dilakukan investor dalam menentukan perusahaan mana yang mampu memberikan tingkat *return* saham sebanding atau sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya, maka investor perlu melakukan analisis saham. Menurut Handara dan Purbawangsa (2017), analisis saham dikenal dengan dua teknik

analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Pada penelitian ini, teknik analisis yang digunakan ialah analisis fundamental melalui analisis perusahaan dengan alasan analisis fundamental membantu investor untuk mengetahui kondisi fundamental investasi pada saham tertentu.

Analisis perusahaan didalam analisis fundamental berfokus pada data fundamental yaitu laporan keuangan perusahaan yang dianalisa dengan menggunakan rasio keuangan (Handara dan Purbawangsa, 2017). Tujuannya ialah agar investor mendapat gambaran bagaimana tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan, sehingga return yang didapat sesuai dengan yang diharapkan. Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini ialah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio penilaian pasar. Alasan menggunakan ketiga rasio keuangan tersebut ialah karena rasio – rasio tersebut mampu mewakili rasio lain dan dapat dijadikan sebagai sudut pandang bagi investor untuk mendapat gambaran mengenai seberapa besar pemanfaatan aset yang dilakukan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba, seberapa besar tingkat risiko yang dimiliki perusahaan dan berasal darimana sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk melunasi hutangnya, serta seberapa besar pengaruh reaksi pasar terhadap perusahaan sehingga mampu menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi atau tidak (Parwati dan Sudiarta, 2016).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan dua proksi yaitu *return on assets* (ROA) dan *earnings per share* (EPS). *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang diukur dengan nilai aset. ROA

mampu mempengaruhi *return* saham dimana semakin tinggi nilai ROA, maka semakin tinggi *return* saham yang diterima oleh investor. Berdasarkan signalling theory, perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi akan menjadi incaran bagi para investor dikarenakan perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang diukur dengan nilai aset yang tinggi. Bagi para investor, aset yang dimaksud sebenarnya ialah investasi yang ditanamkan pada perusahaan sehingga apabila perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang sesuai dengan tingkat investasi yang ditanamkan, maka hal ini merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi.

Penelitian terdahulu mengenai rasio profitabilitas (ROA) terhadap return saham yaitu penelitian oleh Nugraha dan Mertha (2016) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian Parwati dan Sudiartha (2016), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), serta Raningsih dan Putra (2014). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamaningsih dan Wirawati (2014) bahwa ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Earnings per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. EPS mampu mempengaruhi return saham dimana semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan, maka semakin tinggi return saham yang akan diterima oleh investor. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memiliki nilai EPS tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan kinerja yang sangat baik yang disebabkan oleh adanya kemampuan manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi. Artinya, perusahaan dengan EPS tinggi tentu mampu menghasilkan laba per lembar saham dengan nilai yang sangat tinggi. Hal tersebut tentu akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan ini merupakan sinyal positif bagi investor, mengingat tingkat *return* saham yang akan diterimanya juga akan meningkat atau sesuai dengan apa yang diinvestasikannya.

Penelitian terdahulu mengenai rasio profitabilitas (EPS) terhadap *return* saham yaitu penelitian Handara dan Purbawangsa (2017) bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian Hidayat dan Isroah (2016). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Suarjaya dan Rahyuda (2013) bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan salah satu proksi yaitu *debt to equity ratio* (DER), merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu menggambarkan modal yang dimiliki untuk menutupi hutang kepada pihak ketiga. DER mampu mempengaruhi *return* saham dimana semakin tinggi nilai DER yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah tingkat *return* saham yang diterima oleh investor. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi dibandingkan dengan modal yang dimiliki maka dapat dikatakan bahwa

perusahaan tersebut memiliki tingkat beban hutang yang tinggi dan cenderung menekan *profit* yang akan diterimanya, sehingga terjadilah penurunan laba yang diterima oleh perusahaan. Kondisi laba yang menurun atau bahkan mendekati kerugian akan menjadi sinyal negatif bagi para investor untuk berinvestasi dikarenakan tingkat *return* saham yang diterima kemungkinan besar tidak akan sesuai dengan yang diharapkan.

Penelitian terdahulu mengenai rasio solvabilitas (DER) terhadap *return* saham yaitu penelitian oleh Handara dan Purbawangsa (2017) bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Parwati dan Sudiarta (2016) serta Abdullah et al (2015). Namun, penelitian yang dilakukan Nirayanti dan Widhiyani (2014) serta Hidayat dan Isroah (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Lain halnya dengan hasil penelitian Sudarsono dan Sudiyatno (2016), Raningsih dan Putra (2015), serta Purnamaningsih dan Wirawati (2014) bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda dikemukakan oleh Nugraha dan Mertha (2016) bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio penilaian pasar pada penelitian ini diukur dengan menggunakan salah satu proksi yaitu *price earnings ratio* (PER), merupakan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (sumber). PER mampu mempengaruhi *return* saham dimana semakin tinggi nilai PER, maka semakin tinggi tingkat *return* saham yang diterima oleh investor. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memiliki pengaruh reaksi pasar terhadap kondisi

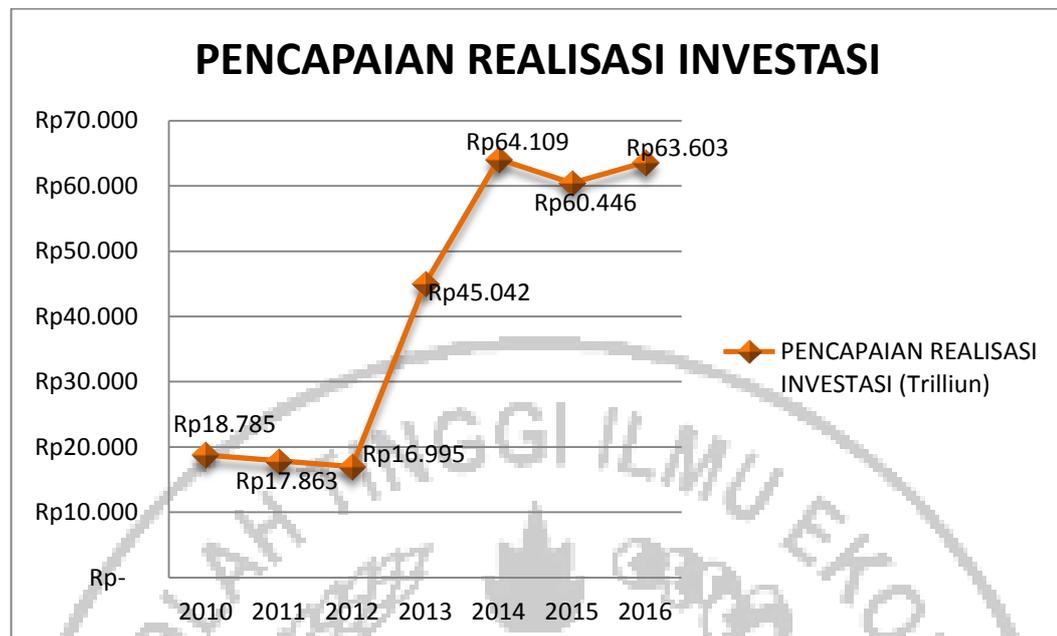
keuangan perusahaan dimana *profit* dan harga saham perusahaan yang dimiliki konstan atau mengalami peningkatan yang cukup signifikan, maka pengembalian investasi yang diterima oleh investor dapat dikatakan akan sesuai atau layak dengan apa yang telah diinvestasikan sehingga kondisi seperti ini merupakan sinyal positif bagi pihak investor untuk berinvestasi.

Penelitian terdahulu mengenai rasio penilaian pasar (PER) terhadap *return* saham yaitu penelitian oleh Parwati dan Sudiartha (2016) bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Nirayanti dan Widhiyani (2014). Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi *return* saham dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat *return* saham yang diterima oleh investor. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan berukuran besar memiliki kredibilitas yang tinggi karena adanya pengalaman dalam dunia bisnis yang lebih lama yang mengakibatkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan cenderung besar. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar juga memiliki akses yang lebih luas dalam dunia pasar modal yang tentu akan menarik minat investor berinvestasi, sehingga tingkat *return* yang akan diterima juga dapat sesuai dengan yang diinvestasikan. Melihat pada kondisi tersebut maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang berukuran besar.

Penelitian terdahulu mengenai ukuran perusahaan terhadap *return* saham yaitu penelitian oleh Hidayat dan Isroah (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dikemukakan oleh Abdullah et al (2015). Namun, hasil penelitian Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) serta Raningsih dan Putra (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan obyek penelitian, maka alasan menggunakan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi ialah karena sektor tersebut merupakan sektor yang menjadi kunci utama bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia (properti.kompas.com). Pasaunya, ekonomi yang produktif tidak dapat tercapai apabila tidak didukung dengan ketersediaan infrastruktur yang memadai, mengingat ketersediaan infrastruktur di luar Pulau Jawa masih sangat terbatas. Oleh karenanya, pada masa awal pemerintahan Presiden Jokowi, beliau mulai mengambil tindakan untuk membangun infrastruktur di berbagai daerah yang tidak hanya berpusat di Pulau Jawa saja, salah satunya ialah terealisasinya pembangunan jalan trans Papua sepanjang 3.850 kilometer (bisnis.liputan6.com). Keseriusan Presiden Jokowi dalam membangun infrastruktur, utilitas, dan transportasi ini mampu menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dalam bidang tersebut. Hal ini dapat dilihat pada grafik realisasi pencapaian investasi dibawah ini:



Sumber: www2.bkpm.go.id, data diolah

Gambar 1.2
TINGKAT PENCAPAIAN REALISASI INVESTASI TAHUN 2010-2016

Pada gambar 1.2 diatas terbukti bahwa realisasi investasi di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi masih menjadi investasi yang diminati oleh investor. Meskipun pada tahun 2015 terjadi penurunan realisasi investasi yang disebabkan oleh melemahnya perekonomian global yang berimbas pada penurunan daya beli masyarakat serta kejatuhan harga komoditas yang membuat perekonomian Indonesia menurun (bisniskeuangan.kompas.com). Namun, di tahun 2016 realisasi investasi mengalami peningkatan, yang disebabkan oleh adanya peraturan baru yang telah ditetapkan oleh Kemendagri yang tercantum dalam Permendagri Nomor 96 tahun 2016 tentang Pembayaran Ketersediaan Layanan dalam Rangka Kerjasama Pemerintah Daerah dengan Badan Usaha (KPDBU) dalam Penyediaan Infrastruktur (industri.bisnis.com) sehingga dengan peraturan tersebut, Badan Usaha akan mendapat jaminan bahwa modal yang

mereka tanamkan untuk membangun infrastruktur, utilitas, dan transportasi akan dikembalikan oleh daerah melalui APBD yang dianggarkan setiap tahunnya.

Alasan menggunakan tahun 2012 – 2016 sebagai periode penelitian ialah karena adanya peningkatan dan penurunan *return* saham yang cukup signifikan. Hal ini berbanding terbalik dengan kondisi pencapaian realisasi investasi pada tahun 2010 – 2016, dimana pada tahun 2012 – 2014 pencapaian realisasi investasi mengalami peningkatan terus – menerus. Tentunya, peningkatan pencapaian realisasi investasi di tahun 2012 – 2014, yang didasarkan pada minat investor, juga mampu meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh investor. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka perlu bagi investor untuk mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham melalui penelitian ini yang berjudul “**Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Penilaian Pasar dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka muncul suatu rumusan masalah yang lebih kompleks untuk diteliti lebih lanjut diantaranya ialah sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?

2. Apakah rasio profitabilitas yang diukur dengan *earnings per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
3. Apakah rasio solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
4. Apakah rasio penilaian pasar yang diukur dengan *price earnings ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penelitian ini dilakukan dengan beberapa tujuan diantaranya ialah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham.
2. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *earnings per share* (EPS) terhadap *return* saham.
3. Mengetahui pengaruh rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.
4. Mengetahui pengaruh rasio penilaian pasar yang diproksikan dengan *price earnings ratio* (PER) terhadap *return* saham.

5. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas maka penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi seluruh pihak diantaranya ialah sebagai berikut:

1. **Bagi peneliti**

Memberikan kesempatan bagi peneliti untuk melakukan penelitian terkait dengan permasalahan yang terjadi di lingkungan sekitar sehingga menambah wawasan, ilmu pengetahuan, dan dapat menerapkan ilmu yang didapat selama perkuliahan.

2. **Bagi akademisi**

Diharapkan dapat menambah khasanah pengetahuan dan dapat dijadikan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga ada pengembangan ilmu pengetahuan untuk kemajuan dan perkembangan pendidikan.

3. **Bagi investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan pemikiran terkait analisis keputusan dalam berinvestasi sehingga dapat mencapai *return* yang optimal sesuai dengan harapan.

4. **Bagi perusahaan**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran terkait keputusan penggunaan finansial yang bertujuan untuk pengembangan perusahaan sehingga dapat menciptakan kinerja perusahaan yang lebih optimal.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Pada sub bab ini menjelaskan secara garis besar isi dari masing – masing bab dengan urutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, serta Sistematika Penulisan Proposal.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu yang dirujuk dan berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan, serta teori – teori yang mendasari dan mendukung penelitian sehingga peneliti dapat menyusun kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian. Bab ini terdiri dari sub bab diantaranya Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Pemikiran, serta Hipotesis Penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang prosedur atau cara untuk mengetahui sesuatu dalam penelitian dengan menggunakan langkah – langkah yang sistematis. Bab ini terdiri dari sub bab diantaranya Rancangan Penelitian, Identifikasi Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel, Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Metode Pengumpulan Data, serta Teknik Analisis Data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan tentang garis besar populasi dari penelitian serta aspek – aspek dari sampel yang akan dianalisis. Bab ini juga akan menjelaskan tentang analisis dan penerapan dari hasil penelitian secara teoritik atau empirik sehingga mengarah kepada pemecahan masalah penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, keterbatasan atas penelitian yang dilakukan, serta implikasi hasil penelitian bagi pihak – pihak yang terkait dengan hasil penelitian.

