

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan adalah suatu wadah yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang yang kegiatannya adalah melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia (Ely Suhayati dan Sri Dewi Anggadini, 2014). Perusahaan dapat terus memaksimalkan kinerjanya agar tetap memiliki kemampuan daya saing yang kuat dalam bisnis di pasar modal. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belian sekuritas yang umumnya memiliki umur ekonomi lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2017).

Surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat pula diperjual belikan (Zubir, 2011). Harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual-beli saham tersebut. Untuk menarik penjual dan pembeli untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Pasar modal dikatakan likuid, ketika pembeli dapat membeli sekuritas dengan cepat, dan penjual dapat menjual sekuritasnya. Pasar modal dikatakan efisien

jika harga-harga dari surat berharga mencerminkan nilai perusahaan secara akurat. Biasanya nilai perusahaan dicerminkan oleh harga pasar (*market price*) saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Harga pasar terbentuk dari permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2011). Investasi akan berhubungan dengan sumber dana untuk investasi, umur ekonomis dari investasi tersebut, dan yang paling penting adalah *expected return* dari investasi yang dilakukan. Ekspektasi investor ketika berinvestasi pada perusahaan salah satunya, saham yang dibeli perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return*. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relative besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar.

Di pasar modal ada beberapa sektor perusahaan, salah satunya sektor *property*, dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang memiliki dan menjual tanah, bangunan (Nisaa, 2017). Usaha *property* dan *real estate* semakin kompetitif, perusahaan-perusahaan dituntut untuk beradaptasi dalam meraih keunggulan bersaing. Usaha memerlukan modal yang sangat besar dan modal terbesar dapat diperoleh dari investor atau pemegang saham melalui penanaman investasi dalam saham (Aliya, 2014). Perusahaan *property* dan *real estate* memiliki prospek yang bagus dimasa yang

akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang bertambah banyak, dan semakin banyak pembangunan disekitar perumahan, apartemen, pusat perbelanjaan, dan gedung perkantoran yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dana, sehingga prospek perdagangan saham diperkirakan akan terus meningkat. Investor memberikan dana dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*).

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain*, jika rugi disebut *capital loss*. Di samping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai setiap tahunnya (Samsul, 2006). Emiten akan membagikan dividen tunai dua kali setahun, dimana yang pertama disebut dividen interim yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut dividen final yang dibagikan setelah tutup tahun buku. Pembagian dividen tunai ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan (Tandelilin, 2017). Perusahaan tidak selalu membagikan dividen, ketika perusahaan mengalami untung. Hal ini disebabkan karena dividen tersebut juga digunakan untuk melakukan ekspansi, atau membayar beban utang. Tetapi perusahaan juga dapat membagikan dividen, ketika perusahaan mengalami kerugian. Dividen yang akan dibayarkan diambil dari laba ditahan (*retained earning*).

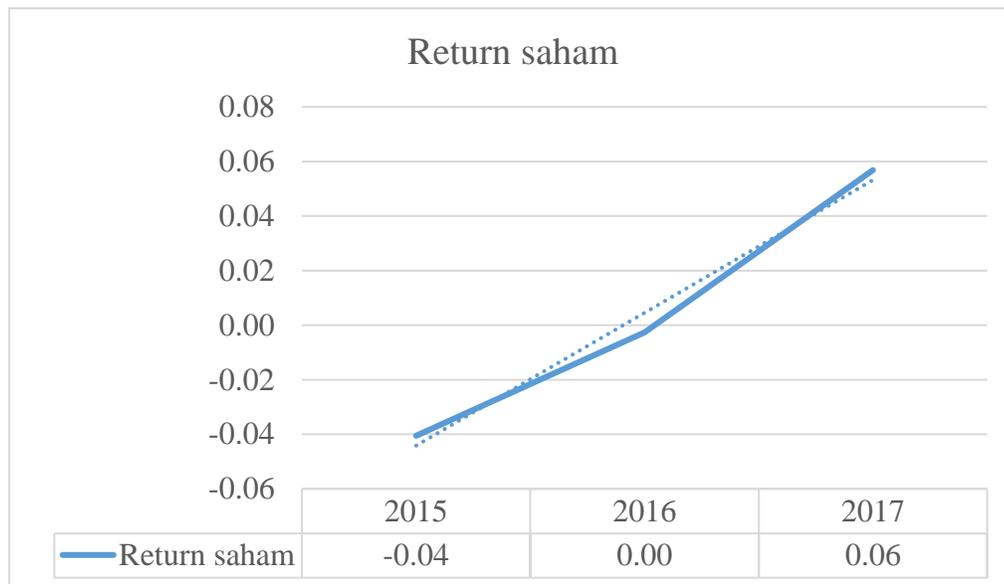
Samsul (2006) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas :

“faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro nonekonomi. Faktor mikro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan berada dalam perusahaan itu sendiri, yaitu *variable-variabel* seperti laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan *cash flow* per saham.

Fenomena harga saham-saham turun menyebabkan nilai saham pada tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia menjadi turun drastis. Kinerja indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2017 mencatatkan *return* negatif 4,31% *year to date* (Caesario, 2018). Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan (Samsul, 2006).

Setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko dan investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang telah dilakukannya (Husnan 2015). Berikut fakta grafik rata-rata *return* saham sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Gambar 1.1
Perkembangan Rata-rata *Return* Saham Sektor *Property*, dan *Real Estate* di
Indonesia Periode 2015-2017



(Sumber : www.idx.co.id) (data diolah sendiri)

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata *return* saham sektor *property*, dan *real estate* yang diukur dengan *Return* Realisasian mengalami kenaikan secara signifikan dari tahun 2015 sampai tahun 2017. *Return* saham berkaitan dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan menjamin tingginya *return* yang akan diterima oleh investor. Beberapa perusahaan membagikan dividen secara teratur setiap tahunnya, tetapi tidak sedikit pula perusahaan yang tidak membagikan dividennya pada periode 2015-2017. Berikut daftar pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan *property*, dan *real estate* periode 2015-2017.

Tabel 1.1
Pembagian Dividen Perusahaan Properti , dan *Real Estate* Periode
2015-2017

No	Kode	2015	2016	2017
1	APLN	-	2.00	-
2	ARMY	-	-	-
3	BAPA	-	-	-
4	BEST	1.23	3.43	10.00
5	BSDE	5.00	5.00	-
6	CTRA	8.25	4.75	9.50
7	DART	-	30.00	-
8	DILD	5.00	5.00	-
9	DUTI	-	-	-
10	EMDE	2.00	2.00	-
11	FMII	-	-	-
12	GAMA	-	-	-
13	GMTD	45.00	25.00	16.00
14	GPRA	5.00	-	1.00
15	GWSA	-	-	-
16	JRPT	21.00	24.00	26.00
17	KIJA	1.39	-	0.63
18	LPKR	3.50	1.94	2.70
19	MDLN	-	-	12.00
20	MKPI	327.00	369.00	369.00
21	MTLA	4.20	5.30	8.80

22	PLIN	-	210.00	-
23	PUDP	11.00	-	1.00
24	PWON	4.50	4.50	6.00
25	RDTX	-	-	55.00
26	RODA	-	-	-
27	SCBD	-	-	-
28	SMDM	-	-	-
29	SMRA	5.00	5.00	5.00
30	TARA	-	-	-

(Sumber : www.idx.co.id)

Tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa masih ada perusahaan yang tidak selalu membagikan dividen kepada investor mereka, hal ini dilakukan mungkin karena perusahaan melakukan ekspansi untuk meningkatkan laba dan hal itu dapat dilihat dari Grafik 1.1 bahwa *return* saham yang semakin meningkat. Penanaman modal (investasi) yang dilakukan investor hendaknya mengetahui terlebih dahulu kinerja keuangan perusahaan, karena semakin baik tingkat kinerja keuangan perusahaan maka semakin besar *return* yang akan diperoleh. Investor memerlukan suatu ukuran dalam berinvestasi khususnya pada perusahaan *property*, dan *real estate* di Indonesia. Metode yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan

prospeknya di masa datang. Analisis keuangan digunakan untuk mengetahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh seorang *business enterprise*.

Rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan, pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai (Sartono, 2014). Rasio keuangan dibagi dalam 6 (enam), yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, dan rasio nilai pasar (Kasmir, 2018).

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit*. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan Hery (2015). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan hasil pengembalian aset (ROA).

Hery (2015) menyatakan Hasil pengembalian aset (ROA) merupakan:

“rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). ROA yang semakin tinggi berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. ROA yang semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah

laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.”

Penelitian mengenai *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* adalah : Sutriani (2014) dalam penelitian menunjukkan hasil bahwa *Return On Asset* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik dan efisien dalam memanfaatkan aktivasnya sehingga memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan menyebabkan permintaan atas saham semakin meningkat sehingga harga saham akan naik yang mengakibatkan *return* yang diperoleh investor juga akan meningkat. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnomo, (2013), Puspitadewi dan Rahyuda (2016), Putra dan Kindangen (2016), Gunadi dan Kesuma (2015), Prihantini (2009). Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mende dan Rate (2017) dalam penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio *Leverage* dapat diartikan sebagai besarnya aktiva perusahaan yang didanai dengan pendanaan dari pihak luar (Kodrat dan Indonanjaya, 2010). Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang (Brigham dan Houston, 2001). Penelitian ini menggunakan rasio solvabilitas atau rasio *leverage* yang

diprosikan dengan total utang terhadap modal (DER). Total utang terhadap modal (DER), mengukur persentase modal perusahaan yang diberikan oleh kreditur. Perusahaan dengan rasio utang yang relatif tinggi pada umumnya memiliki ekspektasi pengembalian yang jauh lebih tinggi peningkatan risiko (Brigham dan Houston, 2018).

Puspitadewi dan Rahyuda (2016) dalam penelitian menunjukkan bahwa rasio ini digunakan karena dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar ekuitas dari para pemegang saham yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan sehingga para investor pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat menyepakati jumlah dana perusahaan yang dibiayai utang sehingga *return* yang sesuai dapat diperoleh. *Debt to equity ratio* yang semakin tinggi akan menimbulkan risiko yang lebih besar ketika debitur mengalami kegagalan keuangan. *Debt to equity ratio* yang semakin rendah dapat mengurangi risiko kredit ketika debitur mengalami kegagalan keuangan (Hery, 2015). Kreditur lebih baik apabila memberikan pinjaman kepada debitur yang memiliki *debt to equity ratio* yang rendah .

Penelitian mengenai Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* adalah : Sutriani (2014) dalam penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebagian investor memandang *debt to equity ratio* sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. *Debt to equity ratio* yang tinggi

mempunyai dampak positif terhadap *return* saham karena ketika perusahaan memperoleh pinjaman hutang yang banyak maka perusahaan memperoleh tambahan dana yang bisa digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma (2015), Prihantini (2009) dalam penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hermawan (2012) dalam penelitian menunjukkan hasil bahwa secara parsial terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham. Puspitadewi dan Rahyuda (2016) dalam penelitian menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Purnomo (2013) dalam penelitian menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Rasio nilai pasar, yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar (Fahmi, 2014). Salah satu jenis rasio nilai pasar yaitu *earning per share* atau pendapatan per lembar adalah pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi dan Hadi, 2011). Suad dan Enny (2015) menyatakan Rasio Nilai Pasar merupakan :

“mengukur bagaimana pasar modal (para pemodal) menilai suatu perusahaan. Dua perusahaan dapat menghasilkan laba setelah pajak yang sama, tetapi pasar menilai mereka tidak sama. Dua perusahaan dapat mempunyai nilai buku ekuitas yang sama, tetapi pasar memberikan nilai pasar yang berbeda. Rasio nilai pasar adalah rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, nilai buku per sahamnya”.

Informasi *Earning Per Share* (EPS) bagi investor merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan (Tandelilin, 2010). Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis adalah laba per saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share* (EPS). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Nilai *Earning Per Share* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Putri dan Sampurno (2012) dalam penelitian menunjukkan hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan.

Penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* adalah : Arista dan Astohar (2012) dalam penelitian menunjukkan bahwa kenaikan *earning per share* (EPS) berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar *earning per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham. Nilai EPS yang semakin tinggi tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang

disediakan untuk pemegang saham, dengan demikian *return* saham yang akan diterima oleh investor juga makin besar (Hermawan, 2012). Gunadi dan Kesuma (2015) dalam penelitian menunjukkan hasil bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Kindangen (2016) dalam penelitian menunjukkan bahwa hasil analisis tersebut bertolak belakang dengan teori yang mengatakan *Earning Per Share* berpengaruh *return* saham, semakin tinggi nilai EPS dapat diartikan semakin tinggi pula laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Studi mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, namun penelitian dalam bidang ini masih layak untuk diteliti karena hasil temuan mengenai penelitian yang telah dilakukan belum konsisten antara variabel dependent (X) terhadap variabel independent (Y). Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan data sekunder eksternal yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia tentang **“Analisis *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share* Yang Mempengaruhi *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena dan latar belakang diatas maka dapat diidentifikasi masalah yaitu banyaknya perusahaan sektor *property*, dan *real estate* yang tidak selalu membagikan dividen periode 2015-2017, sehingga perlu dilakukan analisis Apakah terdapat pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada perusahaan tersebut.

1.3 Rumusan Masalah

1. Berapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*?
2. Berapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*?
3. Berapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*?
4. Berapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*?

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

1. Untuk mengkaji seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*.
2. Untuk mengkaji seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*.
3. Untuk mengkaji seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

4. Untuk mengkaji seberapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis

1. Perusahaan

Dengan penelitian ini diharapkan dapat membantu memecahkan masalah yang dialami oleh perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang tidak selalu membagikan deviden kepada investor mereka.

2. Investor

Dengan penelitian ini diharapkan dapat membantu memecahkan masalah para investor pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tidak selalu mendapatkan *return* saham atau deviden mereka.

1.5.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan, khususnya mengenai perkembangan dan pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian lebih mendalam bagi yang berkaitan dengan materi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.