

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya. Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima deviden (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, mereka pun harus siap menghadapi resiko bila hal sebaliknya terjadi (Putri, 2012).

Investasi merupakan suatu kegiatan dengan menyisihkan sebagian pendapatan setelah konsumsi yang dialokasikan pada sektor finansial maupun non-finansial untuk kemudian mengharapkan sebuah keuntungan di masa yang akan datang. Investor atau orang yang melakukan investasi disajikan berbagai media dan cara untuk berinvestasi, dari sektor riil seperti membeli emas, tanah, bangunan sampai dengan sektor non-riil seperti menabung di bank dalam bentuk deposito sampai dengan membeli surat-surat berharga yang terdapat di pasar modal. Dalam berinvestasi di sektor riil, menanamkan modal di sub-sektor properti merupakan salah satu pilihan, karena sub-sektor properti merupakan salah satu sektor terpenting dalam perekonomian di suatu negara. Berinvestasi di pasar

modal tidak saja memerlukan pemikiran yang lebih rumit dan informasi yang lebih kompleks, namun juga menghadapi resiko yang relatif besar bila disbanding dengan bentuk-bentuk simpanan laba sistem perbankan. Oleh karena itu, biasanya *return* yang diharapkan pada investasi saham relatif lebih besar disbanding tingkat bunga simpanan pada bank-bank (Ismail, 2018).

Harga saham yang tercipta di pasar terbentuk dari sentimen investor. Apabila investor memiliki informasi yang cukup dan positif terhadap suatu sekuritas, maka investor akan tertarik untuk melakukan permintaan dan membeli saham tersebut. Saham merupakan sebuah sekuritas yang memiliki sifat *high return high risk*. Artinya dalam tingkat keuntungan yang diperoleh dari saham akan sebanding dengan risiko yang didapat. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin tinggi juga risiko yang ditanggung. Dalam menilai kinerja sebuah perusahaan ada dua pendekatan. Pertama analisis teknikal, ini dilakukan dengan cara menganalisis pergerakan harga-harga saham suatu perusahaan di masa lalu untuk kemudian membuat sebuah perkiraan apakah ke depannya saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan atau malah justru penurunan, dalam analisis ini lebih mengutamakan tren perkembangan harga saham perusahaan tersebut. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainna yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang. Investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan (Budi dan Nuryatno, 2016).

*Return* saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena return saham menunjukkan prestasi *emiten*, pergerakan *return* saham searah dengan kinerja *emiten*. Apabila *emiten* mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, *return* saham *emiten* yang bersangkutan cenderung naik. *Return* saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk efektifitas perusahaan. sehingga sering dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham ( Lestari, 2016). Investor dalam *asset financial* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa dicapai ( Putri, 2012).

Fenomena mengenai isu-isu penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia masih menjadi permasalahan menarik untuk diteliti. Penurunan laba yang terjadi secara signifikan merupakan suatu fakta yang menunjukkan adanya masalah pada perusahaan yang mengakibatkan timbulnya respon negatif dari para investor terhadap perusahaan salah satunya sub-sektor perusahaan properti sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi di sektor ini. Lesunya salah satu saham perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia, harga saham pada PT. PP Properti Tbk (PPRO) bergerak di level Rp.67. Artinya, sepanjang tahun 2019 mengalami penurunan 41,88%. Harga tersebut juga berada di bawah harga

*initial public offering* (IPO) Rp. 185. Berdasarkan catatan kontan, setelah PPRO *stock split* pada 2017 silam harga saham melesat menjadi Rp.372. Direktur keuangan PPRO menilai penurunan tersebut karena faktor eksternal. Adapun sepanjang tahun 2019, PPRO mengantongi pendapatan sebesar Rp. 874,83 miliar atau turun 26,01% secara tahunan dari Rp.18,1 triliun di tahun 2018. Sementara itu laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tercatat sebesar Rp. 158,53 miliar atau naik 11,92%. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) PPRO tercatat 192,65%. Adapun hutang tercatat sebesar Rp. 11,35 triliun sedangkan ekuitas tercatat sebesar Rp. 5,89 triliun. Berdasarkan data RTI tercatat RTI juga tercatat *cash flow* perusahaan negatif Rp. 706,65 miliar. PPRO dari segi valuasi memiliki *price earning ratio* (PER) 13,4 kali dan *price book value* (PBV) 0,7 kali (Nayyiroh, 2020).

Pada tahun 2014 bisnis sektor properti di Indonesia dinilai melemah secara signifikan terhadap dollar Amerika Serikat.

**Tabel 1.1**  
**Data Pergerakan Harga Saham Properti Tahun 2014-2018**

EoY	PRICE	INCREASE/DECLINE	
		(IDR)	(%)
2014	524,91	187,91	55,76
2015	490,93	-33,98	-6,47
2016	517,81	26,88	5,48
2017	495,51	-22,3	-4,31
2018	447,75	-47,76	-9,64

(Sumber: IDX, 2018)

Dilihat dari tabel di atas pada tahun 2014 memiliki persentase harga saham yang tinggi yakni 55,76% itu terjadi pada Pada saat kampanye pemilihan presiden tersebut, saham sektor *property* dan *real estate* memang

menjadi primadona seiring dengan kampanye pembangunan infrastruktur jalan, bendungan, bandara, dan lain-lain yang merupakan pekerjaan di bidang usaha emiten-emiten konstruksi. Namun pada tahun 2015 harga saham mengalami penurunan sebesar 6,47% dan mulai bangkit di tahun 2016 sebesar 5,48%. Menurut data Bursa Efek Indonesia, saham di sektor properti dan *real estate* dan Konstruksi menurun secara signifikan sebesar 7,84% sejak awal 2018 dan di tahun 2017 juga mengalami penurunan sebesar 4,31% sedangkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan sebesar 19,9% tahun 2018, dan pada tahun 2019 Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sektor properti dan *real estate* dan Konstruksi bangunan melaju paling kencang sebesar 15,12% ytd dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh adanya pemangkasan suku bunga dan kepastian program kerja pemerintah telah menguntungkan saham-saham sektor Properti, *Real Estate*, Infrastruktur, dan Keuangan sepanjang tahun berjalan (year-to-date) di tahun 2019 (Wulanningsih, 2020).

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan melakukan analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Penilaian kinerja keuangan juga berfungsi untuk memperlihatkan kepada investor atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Apabila perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik, maka akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang penting adalah tingkat imbalan *rate of return* dari modal yang telah ditanamkan dalam suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan penghasilan yang diperoleh dari investor berasal dari dividen yang diterima secara periodik atau dari kenaikan harga saham (Aisyiah, 2013). Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Nurhaardana dkk (2021) menemukan bahwa variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Defawanti (2018) menunjukkan bahwa secara bersama-sama kinerja keuangan, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel ROA, Current Ratio, DER, TATO, EPS, dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam teori keagenan menjadi dasar teori pada hubungan kinerja keuangan dengan *return* saham, dimana pada teori keagenan ini dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Hubungan pemilik dan manajemen sangat tergantung pada penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Maka pemilik menuntut pengembalian atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen, oleh karenanya, manajemen harus memberikan pengembalian yang memuaskan kepada pemilik perusahaan, apabila kinerja keuangan yang baik akan berpengaruh positif pada *return* saham. Dalam teori sinyal menjadi teori dasar pada hubungan kinerja keuangan terhadap *return* saham, dimana pada *signaling theory*, adapun motivasi manajemen untuk menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan signal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu. Besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan, apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan.

Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari total asset (TA) yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Putra dan Dana, 2016). Ukuran perusahaan dipergunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya skala perusahaan melalui total aktiva. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jalil (2020) menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan, arus kas operasi, arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam teori sinyal hubungan ukuran perusahaan dengan *return* saham. Teori ini menyatakan jika *return* saham yang mengalami kenaikan di atas kenaikan normal akan memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa pihak manajer yakin dan mampu meramalkan sebuah penghasilan dan keuntungan yang baik di masa depan.

Investor akan selalu memperhatikan besarnya risiko saham, dalam hal ini risiko saham yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi oleh investor adalah risiko sistematis yang dilambangkan dengan ( $\beta$ ) sebagai variabel penentu tingkat *return* saham yang diharapkan, karena risiko saham yang tinggi akan memberikan tingkat *return* yang tinggi, dan demikian pula sebaliknya, semakin rendah risiko suatu saham akan memberikan tingkat *return* yang rendah pula (Nurfadillah, 2018). Hasil penelitian oleh Davesta (2012) menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian oleh Wijaya (2017) menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Dalam teori sinyal juga menjadi dasar pada hubungan risiko sistematis dengan *return* saham.

Informasi-informasi yang telah dicantumkan pada laporan keuangan menjadi sebuah sinyal bagaimana keadaan dari perusahaan tersebut.

Kebaruan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, terletak pada penggunaan variabel independen dimana peneliti akan menggunakan variabel independen untuk mengembangkan dari penelitian sebelumnya, yang menjadi perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah menambahkan variabel ukuran perusahaan, dimana objek penelitian yaitu mengambil dari sub sektor perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan dalam penelitian ini timbul karena adanya *research gap* yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan adanya kondisi yang kontradiktif dengan fakta empiris antara variabel-variabel yang diteliti terhadap *return* saham. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai faktor- faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham sangat terbatas dan memerlukan justifikasi lebih mendalam.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian kembali dengan judul “**Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Sub Sektor Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**”

## **1.2 Identifikasi Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian diatas dapat diambil identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Fokus terhadap perusahaan-perusahaan yang sebgayaan besar hanya menampilkan laba yang baik untuk menarik investor untuk berinvestasi.

2. Terjadi penurunan laba bahkan kerugian terutama yang dialami oleh PT. PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2017-2019.
3. Ukuran perusahaan tidak dapat menjadikan gambaran kemampuan perusahaan karena cenderung mengalami kenaikan dan penurunan.

### **1.3 Pembatasan Masalah Penelitian**

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi masalah yang akan diteliti sesuai dengan tujuan penelitian. Peneliti membatasi masalah hanya berkaitan pada Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Sistematis Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Sub Sektor Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

### **1.4 Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham.

## 1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini diharapkan bermanfaat baik secara teoritis maupun praktis. Berikut manfaat dari penelitian ini :

### 1.6.1 Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam pengembangan ilmu akuntansi khususnya di bidang investasi dan pasar modal, dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya, dan mampu memberikan informasi teoritis mengenai *return* saham perusahaan dan menganalisis laporan keuangan. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu menguji dan mengembangkan teori keagenan sebagai teori utama dan *signaling theory* sebagai *supporting theory* melalui pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis terhadap *return* saham.

### 1.6.2 Manfaat praktis

#### 1.6.2.1 Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman serta pengetahuan mahasiswa mengenai pengukuran *return* saham serta faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis.

#### 1.6.2.2 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan terutama manajemen agar digunakan sebagai masukan dan dasar untuk

meningkatkan kinerja perusahaan, agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan.

#### 1.6.2.3 Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

