

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Sedangkan saham merupakan salah satu sarana untuk berinvestasi, dengan membeli saham berarti anda memiliki hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. *Return* saham dalam setiap periode dapat memberi hasil yang positif maupun negatif. Oleh karena itu dalam berinvestasi saham, sebaiknya investor dapat memahami laporan keuangan perusahaan terkait untuk memperoleh informasi yang digunakan pengambilan keputusan. *Return* suatu saham juga dapat disebabkan oleh sentimen-sentimen positif dan negatif yang dapat mempengaruhi nilai *return* saham.

Return saham merupakan imbalan hasil atas investasi yang ditanamkan oleh investor apabila perusahaan yang ditanamkannya memperoleh keuntungan. *Return* saham terdiri atas dua macam yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dan dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. *Return* saham penting karena investor memperhitungkan risiko yang ada dengan harapan memperoleh *return* dari modal yang ditanamkan ke saham tersebut.

Berikut ini merupakan fenomena mengenai *return* saham yang terjadi pada perusahaan di sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1.1 Fenomena Terhadap *Return* Saham

Tahun	Nama Emiten	Fenomena
2016	PT Indika Energy	Saham berkode INDY mendapatkan <i>return</i> yang tinggi dalam satu

Tabel 1.1 Sambungan

Tahun	Nama Emiten	Fenomena
	Tbk (INDY)	tahun terakhir, yaitu 541% pada tanggal 30 desember 2015 sampai dengan tanggal 30 desember 2016, namun jika dibandingkan setahun kebelakang selama periode 30 desember 2014 hingga 30 desember 2015, maka hasil <i>return</i> adalah negatif atau rugi. Ini menunjukkan bahwa <i>return</i> suatu saham sangat berfluktuatif [1].
2017	PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI)	<i>Return</i> saham BIRD dan TAXI selama periode Maret 2015 hingga Juni 2017 anjlok masing-masing -55,05 % dan -86,78 %. Fenomena penurunan saham ini terjadi disebabkan karena sentimen taksi <i>online</i> yang lebih murah dari taksi biasa, sehingga menyebabkan saham anjlok[2].
2018	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) dan PT XL Axiata Tbk (EXCL)	<i>Return</i> saham TLKM dan EXCL per 23 Maret 2018, <i>year to date</i> turun masing-masing hingga 17% dan 14,5% padahal secara fundamental, rata-rata kinerja perusahaan telekomunikasi positif, yaitu TLKM kenaikan pendapatan 10,25% menjadi Rp 128,26 Triliun di 2017, dan EXCL sebesar 7,19% menjadi Rp 22,88 Triliun di 2017[3].

Dari fenomena tersebut, dapat dijelaskan bahwa *return* saham perusahaan berfluktuatif, *return* pada periode sebelumnya tidak serta merta mencerminkan pertumbuhan *return* di masa depan, *return* saham yang fluktuatif menyebabkan sulitnya untuk mendapatkan investor, karena investor lebih menyukai saham dengan *return* dengan pertumbuhan yang konsisten. Kesimpulan yang dapat diambil adalah informasi pasar saham, analisis fundamental, maupun kondisi ekonomi dan persaingan bisnis merupakan indikator yang dapat digunakan untuk meminimalkan risiko dalam mendapatkan *return* saham. Pendekatan fundamental yang dianggap dapat menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham, sebagai berikut : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan Ukuran Perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar struktur modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan naiknya risiko bagi investor untuk

mendapatkan *return* karena perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga, dari struktur modal yang di biayai oleh hutang, sehingga perusahaan akan kesulitan mendapatkan investor. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham[4]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham[5].

Return on Asset menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Aktiva yang besar dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan tambahan, baik untuk disewakan ataupun untuk di gunakan sebagai operasional, hal ini akan memperbesar peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang diharapkan oleh investor. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham[6]. Namun peneliti lain menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh pada *return* saham[7].

Earning per Share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. EPS yang tinggi dianggap mampu memberikan *return* saham yang tinggi juga, hal ini karena investor akan membayar lebih untuk memperoleh perusahaan dengan profit yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham[6]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham[8].

Net Profit Margin menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. NPM yang tinggi diharapkan dapat menjaga keberlangsungan hidup perusahaan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Perusahaan dengan NPM yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan yang bagus dalam hal profitabilitas, baik dalam mengurangi beban dan memperbesar pendapatan. Hal ini akan mempengaruhi *return* saham, karena tingkat NPM dapat memberi informasi mengenai seberapa efisien perusahaan dalam mengonversi penjualan menjadi keuntungan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan positif terhadap *return*

saham[8]. Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *return* saham[9].

Ukuran perusahaan adalah sesuatu yang dapat mengukur atau menilai dari besar atau kecilnya perusahaan melalui batas *asset* dan omset penjualan yang dimiliki sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan mendapatkan sumber pendanaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan, Ukuran perusahaan yang besar dapat memberi *return* yang lebih tinggi, sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi DER, ROA, EPS dan NPM terhadap *return* saham. Hasil peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai pemoderasi memperlemah DER pada *return* saham[10].

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan dari beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali apakah hasil penelitian akan sama dengan peneliti terdahulu atau berbeda. Oleh karena itu, judul dari penelitian yang akan diangkat adalah : “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return* Saham secara simultan maupun parsial pada perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?
2. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* dengan *Return* Saham pada perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?

1.3 Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup sebagai berikut sebagai berikut :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini yaitu *Return Saham*
2. Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari :
 - a. *Debt to Equity Ratio (DER)*
 - b. *Return on Asset (ROA)*
 - c. *Earning per Share (EPS)*
 - d. *Net Profit Margin (NPM)*.
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan.
4. Objek Penelitian dalam penelitian ini yaitu Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode Pengamatan yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memecahkan rumusan masalah yang diuraikan, yaitu :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* secara simultan maupun parsial pada perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2015-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* dengan *Return Saham* pada perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi periode 2015-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dilakukannya penelitian, sebagai berikut :

1. Untuk Investor : Hasil penelitian diharapkan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan untuk meminimalkan risiko yang mempengaruhi *return* saham ketika ingin berinvestasi saham dengan analisis fundamental.

2. Untuk Peneliti Selanjutnya : Hasil penelitian dapat menjadi referensi dan tambahan informasi untuk penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel *Return* saham.
3. Untuk Manajemen Perusahaan : Hasil penelitian diharapkan dapat memberi masukan kepada manajemen perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam meminimalkan risiko perusahaan dengan analisis fundamental.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Pada *Return* Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi”[10]. Adapun perbedaan yang terdaftar dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Dari segi variabel independen peneliti terdahulu mengenai *Debt to Equity Ratio* sedangkan peneliti menambahkan *Return on Asset*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin*. Adapun alasan peneliti menambahkan variabel tersebut adalah sebagai berikut.

a. *Return on Asset*

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan[11]. Perusahaan dengan aset yang besar diharapkan mampu mengelola aset tersebut untuk mendapatkan laba yang tinggi, hal ini akan menarik minat investor untuk memperoleh *return* saham yang tinggi.

b. *Earning per Share*

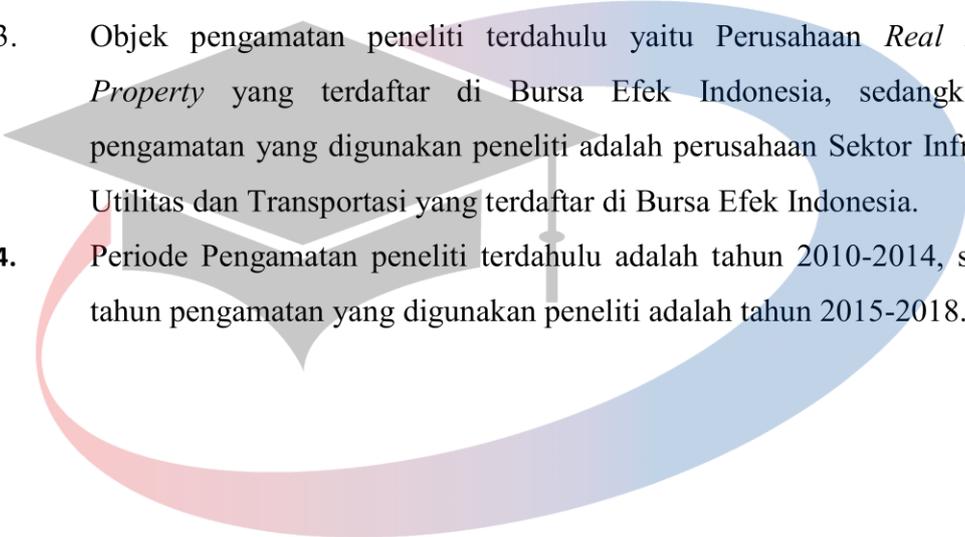
EPS digunakan untuk mengukur jumlah laba bersih yang terkandung di setiap lembar saham[12]. EPS yang tinggi mencerminkan laba serta harga saham yang meningkat dan sebaliknya, hal ini berkaitan erat dengan *return* saham karena terjadi perubahan harga saham.

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin yang rendah namun stabil dan tidak menurun mengindikasikan bahwa perusahaan dapat bertahan dalam industri tersebut, hal ini akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh

investor dengan harapan *return* saham yang tinggi karena tingkat NPM perusahaan yang baik.

2. Variabel moderasi dalam penelitian ini menggunakan rasio ukuran perusahaan karena rasio ini menunjukkan perbandingan aset perusahaan, dengan melihat aset perusahaan yang semakin besar maka dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga *return* saham akan semakin tinggi.
3. Objek pengamatan peneliti terdahulu yaitu Perusahaan *Real Estate & Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek pengamatan yang digunakan peneliti adalah perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode Pengamatan peneliti terdahulu adalah tahun 2010-2014, sedangkan tahun pengamatan yang digunakan peneliti adalah tahun 2015-2018.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL