

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Pasar Modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak khususnya masyarakat bisnis. Hal ini disebabkan oleh kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan meningkatnya keinginan masyarakat untuk mencari alternatif sumber pembiayaan usaha selain bank. Suatu perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus membayar beban bunga tetap seperti jika meminjam ke bank. Disamping itu, perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor.

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, tujuan utama yang diinginkan investor adalah untuk memperoleh *Return*. *Return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikan saham yang ditambah dengan perubahan harga dalam pasar dan dibagi dengan harga awal. *Return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan selalu mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun.

Akan tetapi, setiap instrumen investasi, tentunya seorang investor sadar akan adanya potensi risiko disetiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lainnya. Akan tetapi, terdapat suatu prinsip umum di dalam manajemen keuangan yang dapat dipahami bahwa setiap investasi yang memiliki potensi risiko tinggi akan menghasilkan *Return* yang tinggi pula (*high risk, high return*). Hal ini berlaku pula di pasar modal, dimana risiko yang dihadapi oleh seorang investor yang memiliki saham di pasar modal dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu risiko non-sistematik dan risiko sistematik.

Risiko sistematik merupakan faktor-faktor risiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti perubahan ekonomi suatu negara, perubahan peraturan pajak, atau perubahan situasi energi dunia. Hal tersebut adalah risiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan sehingga tidak bisa didiversifikasi dengan baik

Risiko nonsistematik merupakan risiko dari perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini tidak terikat pada faktor ekonomi, politik dan faktor lainnya yang

mempengaruhi semua sekuritas dalam cara yang sistematis. Untuk sebagian besar saham risiko nonsistematis mempengaruhi 50 persen dari total risiko saham-atau deviasi standar. Akan tetapi, dengan diversifikasi jenis risiko ini dapat dikurangi dan bahkan dihapus jika diversifikasinya efisien. Oleh karena itu, tidak semua risiko pemegang saham relevan, karena bagian dari risiko ini bisa didiversifikasi.

Risiko terpenting dari saham adalah risiko yang tidak dapat dihindari atau risiko sistematis. Investor dapat mengharapkan diberi kompensasi atas risiko sistematis ini. Namun, mereka tidak boleh mengharapkan pasar untuk menyediakan kompensasi tambahan atas risiko yang tidak dapat dihindari. Logika inilah yang melatarbelakangi model penetapan harga modal-aset (*Capital-Asset Pricing Model*). Pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio secara relatif terhadap *Return Saham* disebut Beta Saham.

Semua Investasi atau bisnis pasti ada risikonya. Risiko tersebut dapat berasal dari berbagai macam sumber, mulai dari kesalahan yang disengaja ataupun tidak disengaja pada diri investor sendiri seperti krisis finansial global yang berimbas pada semua pasar saham global. Krisis global telah menyeret dampak ke semua negara, tak terkecuali Indonesia meskipun pada skala yang berbeda-beda. Laporan Bank Indonesia menjelaskann, pada Agustus 2007, BNP Paribas Prancis telah menyatakan ketidaksanggupannya untuk mencairkan sekuritas yang terkait dengan *subprime mortgage* Amerika Serikat. Pernyataan BNP Paribas tersebut merupakan bibit-bibit terjadinya krisis yang selanjutnya meluar dan menjadi krisis likuiditas terburuk di berbagai belahan dunia meskipun *subprime mortgage* inilah yang menjadi awal terciptanya krisis, namun sebenarnya jumlahnya relatif kecil dibandingkan keseluruhan kerugian. Kerugian besar yang terjadi dialami oleh perekonomian secara keseluruhan. Kerugian besar yang terjadi sebenarnya bersumber dari praktik pengemasan *subprime mortgage* tersebut kedalam berbagai sekuritas lain, yang kemudian diperdagangkan di pasar finansial global. Di tahun 2008 pasar saham global berjatuhan, indeks Nasdaq mengalami penurunan terendah sejak Sep 2001 sebesar (-42,10%) sedangkan di Indonesia sendiri Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang tajam dibandingkan dengan 2007 sebesar (-77,01%). Indonesia merupakan negara yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global ini secara otomatis para investor asing

tersebut menarik dananya dari Indonesia. Hal ini yang berakibat jatuhnya *Return* yang dihasilkan oleh pasar modal Indonesia di tahun 2009 pasar ekonomi Indonesia akhirnya mengalami pemulihan yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami pertumbuhan sebesar 86,98% dibandingkan dengan 2008 lalu [1].

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *Return* dan Beta suatu saham perusahaan antara lain *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas Perusahaan, *Price Earning ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)*

*Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih [2]. Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin*, maka akan memberikan gambaran terhadap semakin produktifnya suatu perusahaan. Semakin produktifnya suatu perusahaan diharapkan dapat memberikan hasil investasi (*Return*) yang memuaskan bagi investor baik itu untuk membayar deviden bagi para pemegang saham, atau di tahan untuk pengembangan usaha di masa mendatang [3]. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return* Saham [4]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham [5].

Ketersediaan Laba dianggap oleh para investor sebagai prospek masa depan, bertambah baik atau tidak suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini dapat mengurangi risiko investasi dalam pembelian saham. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Beta Saham [6].

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia [2]. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha untuk menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat dan terpenuhi secara tepat waktu. Ini dimaksudkan agar para investor dan pemegang saham mengetahui bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi yang aman dan stabil. Perusahaan yang memiliki rasio Likuiditas yang tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas kepada harga saham yang cenderung naik dan memberikan *Return* yang tinggi karena tingginya permintaan [7]. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham [8]. Akan tetapi

hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [9].

Perusahaan dengan tingkat Likuiditas yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah, sehingga jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi maka resikonya cenderung rendah. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Beta Saham [10]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Beta Saham [6].

*Price Earning Ratio (PER)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham [2]. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan terhadap masa depan perusahaan atas pemberian hasil investasi. Tetapi bagi para investor justru sebaliknya jika *Price Earning Ratio* rendah, maka investor dapat membeli saham dengan harga yang lebih murah yang akan mendatangkan *Return Saham* yang lebih tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* [8]. Akan tetapi hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [9].

*Price Earning Ratio* menunjukkan penilaian investor terhadap harga saham perusahaan terutama terkait dengan berapa dana yang akan diinvestasikan oleh investor untuk setiap pendapatan yang dilaporkan oleh perusahaan. Rasio *Price Earning Ratio* yang tinggi akan meningkatkan penilaian investor terhadap saham perusahaan, penilaian yang tinggi ini akan meningkatkan harga saham dan dengan sendirinya dapat meningkatkan *Return Saham* bagi investor dan akan mengurangi risiko dalam berinvestasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap Beta Saham [11]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap Beta Saham [12].

*Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa [2]. Harga saham merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Jika *Earning Per*

*Share* perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan semakin baik dan akan mengakibatkan *Return Saham* yang semakin meningkat. Jika *Earning Per Share* semakin rendah maka nilai perusahaan kurang baik dan *Return Saham* yang diperoleh akan menurun atau mengalami kerugian [13]. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham* [5]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [14].

*Earning Per Share* merupakan profitabilitas perusahaan yang tercermin pada setiap lembar sahamnya. Semakin besar nilai *Earning Per Share* menunjukkan perusahaan mampu memberikan *Return* yang tinggi bagi Investor. *Return Saham* yang tinggi akan memperkecil risiko yang ditanggung oleh investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Beta Saham [11]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap Beta Saham [12].

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Semakin tinggi rasio ini maka akan mengurangi *Return Saham*. Hal ini dikarenakan tingkat hutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham* [4]. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [15].

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan besarnya jumlah modal pinjaman pemilik yang digunakan sebagai jaminan hutang. Semakin tinggi rasio ini maka akan meningkatkan risiko saham. Hal ini dikarenakan berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi investor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat perusahaan mengalami kegagalan uang. Hal ini didukung oleh penelitian yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Beta Saham [10].

Dari hasil penelitian di atas menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, Likuiditas, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Debt To Equity*

*Ratio terhadap Return Saham dengan Beta Saham sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate periode 2011-2015”.*

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham* baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
- b. Apakah *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Beta Saham* baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?
- c. Apakah *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham* baik secara simultan maupun parsial dengan *Beta Saham* sebagai variabel intervening pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?

## 1.3 Ruang Lingkup

Ruang Lingkup dalam penelitian ini adalah :

- a. Variabel Dependen : *Return Saham*
- b. Variabel Independen :
  1. *Net Profit Margin (NPM)*
  2. Likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio*
  3. *Price Earning Ratio (PER)*
  4. *Earning Per Share (EPS)*
  5. *Debt To Equity Ratio (DER)*
- c. Variabel Intervening : *Beta saham*
- d. Objek Penelitian : Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI)

e. Tahun Penelitian : 2011-2015

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas Perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham* baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas Perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap Beta Saham baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, Likuiditas Perusahaan, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham* dengan Beta Saham sebagai variabel *intervening* baik secara simultan maupun parsial pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

- a. Bagi Manajemen Perusahaan,  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan manajemen khususnya yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
- b. Bagi Investor,  
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pedoman atau referensi dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan faktor-faktor dan risiko sistematis dari sebuah saham yang mempengaruhinya.

c. Bagi Akademisi,

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta sebagai sarana pengembangan ilmu terkait dengan variabel yang diteliti.

d. Bagi peneliti selanjutnya,

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

### 1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*” [5].

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sbb :

- a. Variabel Independen yang digunakan peneliti terdahulu adalah *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel *Current Ratio* dan *Price Earning Ratio*. Alasan penambahan variabel *Current Ratio* dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas kepada harga saham yang cenderung naik dan memberikan *Return* yang tinggi karena tingginya permintaan. Namun *Current Ratio* yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat Likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio seperti standar rasio rata-rata industri dari segmen usaha yang sejenis [2]. Alasan penambahan variabel *Price Earning Ratio* adalah karena semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan atas pemberian hasil investasi dan rasio *Price Earning Ratio* yang tinggi akan meningkatkan penilaian investor terhadap saham perusahaan. Penilaian yang tinggi ini akan meningkatkan harga saham dan dengan sendirinya dapat meningkatkan *Return* bagi investor dan akan mengurangi risiko dalam berinvestasi.
- b. Objek Penelitian
- Objek yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah Perusahaan Perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Sedangkan pada penelitian ini objek

yang digunakan adalah Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan penukaran objek pengamatan adalah dikarenakan selama periode 2011-2015 Perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami sedang mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan Perusahaan Perbankan.

c. Tahun Penelitian

Tahun pengamatan pada penelitian terdahulu adalah 2008-2010 Sedangkan pada penelitian ini dilakukan pada periode 2011-2015



UNIVERSITAS  
MIKROSKIL