

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal dana pada suatu bidang tertentu. Menurut Tandelilin (2010) kegiatan investasi adalah suatu kegiatan menanamkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) di masa yang akan datang. Sedangkan Sunariyah (2003:4) mendefinisikan investasi sebagai suatu kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama, dengan harapan agar mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Jadi dapat disimpulkan investasi merupakan kegiatan menanamkan modal dana dengan periode tertentu yang diharapkan dapat memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Saham adalah salah satu produk investasi yang ada di pasar modal. Saham sering dianggap sebagai instrumen investasi yang paling diminati oleh investor karena dapat menghasilkan tingkat *return* (pengembalian) yang lebih tinggi dibanding instrumen investasi lainnya seperti obligasi dan reksadana. Meskipun demikian, saham mempunyai tingkat risiko yang tinggi dibanding yang lainnya. Hal ini sesuai dengan prinsip umum dalam investasi yaitu “*high risk, high return*”. Artinya, semakin tinggi risiko suatu investasi maka semakin tinggi pula *return* yang akan didapatkan. Dan sebaliknya, setiap investasi yang mempunyai potensi risiko rendah, maka *return* yang diperoleh juga akan rendah. Menurut Tandelilin (2010:9) alasan investor dalam melakukan investasi atau pembelian saham adalah untuk memperoleh keuntungan atau *return*.

Return menurut Tandelilin (2007:102) adalah “salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.” Sedangkan menurut Jogiyanto (2008:110) menyatakan bahwa “*Return* saham merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam bentuk saham dalam periode tertentu.” Jadi dapat disimpulkan return saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dalam bentuk saham dalam periode tertentu.

Return dibagi menjadi 2 macam, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli sedangkan dividen merupakan keuntungan yang didapatkan dari emiten karena perusahaan membagikan keuntungannya kepada investor (Samsul, 2006:160).

Samsul (2006:200) mengungkapkan bahwa Faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari faktor makro dan mikro. Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari diluar perusahaan yaitu faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri yaitu: rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Ang (1997) berpendapat bahwa terdapat 2 faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yang pertama yaitu: faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur utang perusahaan, kedua yaitu berkaitan dengan faktor eksternal perusahaan misalnya yaitu pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, kondisi sektor industrinya. Apabila faktor internal dan eksternal dalam keadaan yang baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat yang mengakibatkan harga saham

ikut mengalami peningkatan. Untuk penelitian ini faktor yang mempengaruhi Return Saham yang akan digunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan inflasi.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304). Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan serta menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan yang berakibat pada peningkatan harga saham perusahaan dan meningkatkan return saham.

Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham. EPS yang semakin besar menunjukkan semakin besar pula keuntungan per lembar saham yang diperoleh pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan *return* saham perusahaan di pasar modal. Sehingga secara teoritis EPS memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Desi Arista dan Astohar (2012) dan yang telah dilakukan oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) ternyata tidak mendukung teori tersebut, karena adanya perbedaan tersebut maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh EPS terhadap *return* saham.

Likuiditas adalah usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek. Perusahaan yang dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal, maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut (Sandy dan Asyik, 2013). Likuiditas

yang tinggi menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Dengan demikian investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas baik sehingga akan membeli saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai saham perusahaan dan berpengaruh terhadap peningkatan return.

Dalam Penelitian ini Rasio Likuiditas menggunakan *current ratio* (CR) sebagai alat ukur dari rasio likuiditas untuk mengetahui usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana aset lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang harus segera dibayar (Sugiono, 2009:68).

Current Ratio yang rendah akan berdampak pada penurunan harga pasar dari harga saham perusahaan. Sedangkan Current Ratio yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Dilain sisi, perusahaan yang mempunyai aset lancar yang tinggi akan lebih cenderung mempunyai aset lainnya yang dapat dicairkan segera tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek). Perusahaan dengan kondisii demikian acap kali terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih memilih untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah (Prihantini, 2009).

Penelitian yang dilakukan Ulupui (2005) dan Tyas (2010) menunjukkan bahwa Current Ratio memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2012), Thrisye & Simu (2013), dan Antara. dkk (2014) dimana menemukan hasil bahwa Current Ratio tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Leverage adalah analisis laporan keuangan untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang dan sampai seberapa jauh pembelanjaan tersebut dapat melipatgandakan laba (rugi) kepada pemegang saham (Aliminsyah dan Padji, 2006). Meningkatnya utang menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar (kreditur) sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut karena investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai leverage yang rendah, karena menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. Menurut minat investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut berdampak pada harga saham yang rendah sehingga return saham perusahaan juga rendah.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Semakin kecil *debt to equity ratio* semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

Arista & Astohar (2012) dan Thrisye & Simu (2013) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun pada penelitian Ulupui (2005) dan Farkhan & Ika (2012) justru menemukan hasil yang berbeda dimana DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Inflasi yang tinggi akan menimbulkan menurunnya daya beli masyarakat serta kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi suku bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan begitu juga

sebaliknya. Semakin besar nilai dari profitabilitas menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi (Arista, 2012 dalam Gunadi dan Kusuma, 2015).

Hasil penelitian yang memperkuat konsep teori di atas adalah Penelitian yang dilakukan oleh Ouma dan Muriu (2014), Okwuchukwu (2014) memberikan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Putu Imba Nitianti (2013) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Berkembangnya pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investasi yang menanamkan sahamnya pada sektor industri *property* dan *real estate*. Terbukti dengan semakin maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis dan supermall dalam tahun-tahun terakhir. Semakin pesatnya perkembangan sektor *property* ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat emiten-emiten *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal.

Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 1998). Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri *property* dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertambahan penduduk. Kenaikan yang terjadi pada harga tanah diperkirakan 40%. Namun sepanjang tahun 2017 ini sektor properti menghasilkan return yang negatif karena turun 6,99 % padahal IHSG 2017 naik sebesar 9 %.

Penurunan ini disebabkan belum pulihnya pelemahan ekonomi makro dan peningkatan harga properti yang semakin meningkat disebabkan oleh jumlah

permintaan dan spekulasi, sehingga masyarakat tidak bisa lagi menyerap dan harga pun jatuh secara drastis. Hal ini akan berimbas kepada Investor yang berinvestasi di sektor *property dan real estate*.

Perlambatan di sektor properti membuat pemerintah mengeluarkan stimulus untuk sektor properti yaitu pelonggaran kebijakan LTV (Loan To Value) atau penurunan uang muka kredit perumahan dan tax amnesty pajak untuk meningkatkan daya beli masyarakat namun kebijakan ini belum bisa menstimulasi sektor ini. Seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk dan mengingat kebutuhan manusia akan perumahan, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan dan yang semakin meningkat membuat sektor properti masih menjadi primadona.

Data *selisih harga* saham perusahaan *property dan real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 -2017 dapat dilihat tabel berikut:

Tabel 1.1
Selisih harga Saham Property dan Real Estate
2014-2017

no	kode emiten	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	APLN	120	-1	-124	0
2	ASRI	130	-217	9	4
3	BEST	285	-436	-40	-4
4	BKDP	18	-8	-20	5
5	CTRA	492	222	-116	-150
6	DILD	335	-161	11	-150
7	EMDE	26	7	-4	120
8	GPRA	148	-100	-16	-80
9	JRPT	240	-295	130	25
10	PLIN	1830	250	850	-1300
11	PWON	258	-19	69	120
12	OMRE	0	-40	-84	664
13	MDLN	135	-53	-125	-48
14	RODA	13	132	-205	-220
15	RDTX	350	750	4000	-4000
16	KIJA	95	-42	45	-4
17	MKPI	5800	1575	8875	10750

18	SMARA	700	130	-325	-380
rata-rata		610	94	718	297

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya selisih harga saham dari beberapa perusahaan terdapat perbedaan satu sama lain dan saling berfluktuatif. Penyebab dari fluktuasi tersebut dikarenakan oleh faktor eksternal dan faktor internal. Return merupakan hasil dari kegiatan investasi. Harga saham yang cenderung meningkat maka return yang diterima akan meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau deviden yang besar. Misalnya saja perusahaan Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA), selisih harga saham perusahaan tersebut tercatat 95 pada tahun 2014 kemudian menurun pada tahun 2015 menjadi -42, pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 45 namun pada tahun 2017 mengalami penurunan secara drastis yakni menjadi -4. Dengan melihat data yang mengalami fluktuasi dan adanya perbedaan hasil penelitian tentang faktor –faktor yang mempengaruhi return saham, menjadikan peneliti untuk mengangkat judul **“Analisis *Return Saham Perusahaan Property and Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017 dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi*”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah peneliti sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh Leverage terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?

4. Apakah pengaruh *Inflasi* memoderasi Profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah pengaruh *Inflasi* memoderasi Likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?
6. Apakah pengaruh *Inflasi* memoderasi Leverage terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan peneliti sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh leverage terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan membuktikan *Inflasi* sebagai pemoderasi Profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui dan membuktikan *Inflasi* sebagai pemoderasi likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI
6. Untuk mengetahui dan membuktikan *Inflasi* sebagai pemoderasi leverage terhadap *return* saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan antara lain:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Dapat menambah wawasan di bidang keuangan khususnya mengenai harga saham. Selain itu, dapat menjadi acuan dan tambahan literatur bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian pada bidang yang sama.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian mengenai harga saham sangat penting dipahami oleh praktisi untuk mengetahui pentingnya analisis terhadap harga saham bagi perusahaan dalam membantu mengambil keputusan untuk penentuan keputusan investasi.