

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal (Widarjo, dkk, 2010). Hal ini dapat menambah modal kerja, diversifikasi produksi, perluasan usaha, dan akan berdampak pada kemajuan perusahaan tersebut. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya (Zuliarni, 2012).

Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, harga sahamnya juga semakin membaik atau meningkat. Dengan melonjaknya jumlah saham yang ditransaksikan, dan semakin tingginya volume perdagangan saham, akan mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia (Nurhikmah, 2012).

Perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal diwajibkan untuk menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan merupakan bagian dari laporan manajemen perusahaan kepada para pemegang saham atau investor. Pada perekonomian modern, laporan keuangan merupakan media penting dalam proses pengambilan keputusan ekonomis dan sudah menjadi kebutuhan para pengusaha, investor, bank, manajemen, pemerintah maupun pelaku pasar modal. Seperti dijelaskan oleh Listiana dan Susilo (2012), bahwa laporan keuangan merupakan sarana utama yang digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak luar. Melalui laporan keuangan, investor maupun calon investor dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan menilai perkembangan perusahaan.

Laporan keuangan tidak hanya ditunjukkan bagi internal perusahaan tetapi juga bagi eksternal perusahaan. Setiap elemen laporan keuangan akan menjadi lebih bermakna bila dianalisis lebih jauh dengan model yang tersedia sesuai dengan kebutuhan pemakainya. Hasil analisis ini menjadi sangat penting karena dengan menggunakan pendekatan analisis tersebut kinerja manajemen dapat diukur dan dievaluasi, baik dalam satu periode berjalan maupun dalam satu siklus operasi tahunan. Sebagaimana halnya pihak manajemen, pihak-pihak luar perusahaan juga dapat mengetahui kinerja dan menilai prospek sebuah perusahaan melalui pendekatan rasio (Winarni dalam Sukmana, 2009). Analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat

profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan asset dan kewajiban perusahaan (Shidiq, 2012).

Laporan keuangan merupakan sarana informasi bagi investor dalam berinvestasi. Untuk itu laporan keuangan harus mampu menggambarkan posisi keuangan dan hasil-hasil usaha perusahaan pada saat tertentu. Seorang investor memerlukan informasi mengenai perusahaan mana yang dapat memberikan keuntungan dalam penanaman modalnya di kemudian hari. Informasi dari laporan keuangan tersebut, dapat diketahui dengan melakukan analisis laporan keuangan. Bagi investor, laporan keuangan tahunan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di pasar modal karena dari publikasi laporan keuangan itu para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang dimiliki (Susilowati & Turyanto, 2011).

Investor yang akan menanamkan dananya atau melakukan investasi pembelian saham perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dan informasi yang mempengaruhi harga saham (Cahyono dan Sutrisno, 2013). Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para pemodal. Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada 2 (dua) analisis atau pendekatan yang

sering digunakan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Husnan, 2009). Analisis teknikal dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan grafik maupun indikator teknis seperti harga dan volume perdagangan. Sedangkan analisis secara fundamental, investor melakukan penilaian terhadap manfaat yang diharapkan baik dalam bentuk deviden maupun laba serta menilai resiko investasi yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang layak dengan melakukan analisa terhadap kondisi ekonomi dan pasar, industri, serta kondisi spesifik perusahaan.

Harga saham merupakan faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Pada prinsipnya, investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat kembalian yang diperoleh investor yang tercemin dari harga saham perusahaan tersebut.

Penilaian harga saham dilakukan melalui berbagai perhitungan analisis terhadap laporan keuangan dan dapat dilakukan melalui perhitungan rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap harga saham perusahaan

diantaranya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) (Cahyono dan Sutrisno, 2013).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. DER mencerminkan sumber pendanaan perusahaan, baik dari dana dari pihak luar maupun dari pemegang saham (Aditya dan Isnurhadi, 2013). Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Ang dalam Cahyono dan Sutrisno, 2013). Menurut Rosyadi (Sasongko dan Wulandari, 2006) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Begitu pula menurut Sitohang (Sasongko dan Wulandari, 2006) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian Syahib Natarsyah menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham tetapi arahnya positif. Sementara hasil penelitian Lamusu (2013) menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibandingkan

dengan dana yang diinvestasikannya. Hal ini akan berakibat pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham semakin murah (Cahyono dan Sutrisno, 2013).

PBV yang tinggi akan menunjukkan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut, relatif apabila dibandingkan dengan dana yang diinvestasikannya. Hal ini akan berpengaruh pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan (*return*) perusahaan yang bersangkutan. Tingginya rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ittabillah (2011) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio PBV secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Dewi dan Suaryana (2013) menyebutkan bahwa EPS, DER, dan PBV bersama-sama berpengaruh signifikan bagi harga saham perusahaan. Hasil penelitian Putri (2012) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap return saham. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Yuliaty (2008) menunjukkan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Suarjaya dan Rahyuda, 2013). NPM yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Dengan meningkatnya NPM maka akan menambah daya tarik bagi investor untuk menanamkan saham dalam perusahaan.

Hal yang ingin diketahui investor adalah seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga investor dapat mengharapkan berapa tingkat pengembalian yang akan diterima (Christanty, 2009). Apabila NPM meningkat juga akan berpengaruh terhadap harga dan *return* saham. Penelitian terdahulu oleh Lamusu (2013) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian dari Christanty (2009) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang tercatat dalam LQ45 di BEI periode 2003-2007. Hasil NPM positif dan signifikan pun juga diperoleh dari penelitian Harjito (2009), dan juga penelitian yang diteliti oleh Susilowati (2011). Sedangkan penelitian Faried (2008) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penulis tertarik untuk meneliti sektor infrastruktur karena berdasarkan data PT Bursa Efek Indonesia, pada kuartal III tahun 2012 indeks sektor infrastruktur tercatat mengalami penguatan sebesar 12,96%. Indeks yang menguat terbesar kedua selama kuartal III adalah indeks sektor property sebesar 12,66%, perdagangan dan jasa sebesar 10,34%, industri dasar dan kimia sebesar 9,61% dan sektor keuangan naik 9,10%. Sembilan dari sepuluh sektor tercatat mengalami penguatan, hanya indeks sektor pertambangan yang tercatat melemah sebesar -0,73%. Kinerja indeks saham sektor infrastruktur tercatat naik tertinggi selama kuartal III 2012. Analisis mengatakan penguatan kinerja indeks infrastruktur didukung oleh penguatan saham-saham sub sektor operator jalan tol dan telekomunikasi.

(<http://www.indonesiafinancetoday.com/read/34390/Saham-Sektor-Infrastruktur-Naik-Tertinggi-di-Kuartal-III>).

Terus membengkaknya belanja pemerintah ke sektor infrastruktur menjadi angin segar bagi saham-saham emiten sektor ini. Pada 2007 belanja infrastruktur sebesar Rp59,8 triliun, naik menjadi Rp128,7 triliun di 2011, dan menjadi Rp169 triliun di tahun ini. Tahun depan belanja infrastruktur diperkirakan Rp210 triliun. Naiknya anggaran pemerintah ke sektor ini membuat realisasi nilai proyek infrastruktur semakin bertambah. Sejak 2011 realisasi proyek infrastruktur mencapai sekitar Rp81,501 triliun, dan selama hampir kurun semester I-2012 (Juli)

realisasinya sebesar Rp51,43 triliun. Total nilai realisasi proyek infrastruktur selama dua rentang waktu itu mencapai Rp140 triliun.

(<http://www.sindoweekly-magz.com/artikel/33/i/18-24-oktober-2012/business/103/terdongkrak-kenaikan-anggaran>).

Reza Priyambada, Analis PT Trust Securities, mengatakan penguatan kinerja saham-saham infrastruktur di dukung kenaikan saham emiten operator jalan tol dan operator telekomunikasi. Kenaikan kinerja indeks infrastruktur tersebut lebih tinggi dibandingkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam periode yang sama sebesar 7,76%.

Nilai kapitalisasi saham-saham infrastruktur hingga akhir kuartal III tahun 2012 tercatat sebesar Rp 523,74 triliun yang terdiri dari 49 saham. Terdapat beberapa saham unggulan dengan kapitalisasi besar yang menjadi penyusun indeks sektor infrastruktur, diantaranya PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT XL Axiata Tbk (EXCL), PT Indosat Tbk, dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR).

(<http://www.indonesiainancetoday.com/read/34390/Saham-Sektor-Infrastruktur-Naik-Tertinggi-di-Kuartal-III>).

Selain itu Perusahaan pembiayaan infrastruktur milik pemerintah, PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero), menargetkan jumlah pembiayaan (komitmen pembiayaan) sebesar Rp 2,7 triliun hingga akhir Maret 2013. Sebesar 18% dari pembiayaan perusahaan

diestimasi terserap untuk pembiayaan jalan. Emma Sri Martini, Direktur Utama Sarana Multi Infrastruktur, mengatakan komitmen pembiayaan perusahaan dari 2009 hingga 2012 terus bertumbuh, demikian juga dengan jumlah penyerapan pembiayaan (outstanding). Hingga pertengahan Maret 2013, komitmen pembiayaan perusahaan mencapai Rp 2,45 triliun dengan outstanding sebesar Rp 1,47 triliun. Sampai akhir 2013 perusahaan menargetkan pendapatan Rp 300 miliar atau naik tiga kali lipat dibanding tahun lalu senilai Rp 100 miliar.

(<http://www.indonesiainancetoday.com/read/42699/Pembiayaan-Sarana-Multi-Infrastruktur-Kuartal-I-Rp-27-Triliun>).

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH DER, PBV, DAN NPM TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2013”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka muncul pertanyaan yang menjadi masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh DER, PBV, dan NPM secara parsial maupun simultan terhadap harga saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap harga saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh DER, PBV dan NPM secara parsial maupun simultan terhadap harga saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat bagi:

a) Perusahaan

Dapat dimanfaatkan dalam hal pengambilan keputusan perusahaan dalam hal pengelolaan dana, modal, dan hutang sehingga perusahaan dapat mencapai kinerja yang lebih baik, sekaligus juga dapat tercermin dalam laporan keuangan yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan

b) Investor

Dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam memprediksi harga saham atau pengambilan keputusan penanaman modal yang akan dilakukan pada perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

c) Peneliti

Dapat memberikan pengetahuan bagaimana cara menganalisis laporan keuangan yang baik terkait dengan rasio-rasio keuangan (DER, PBV, dan NPM) terhadap harga saham perusahaan.