

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Setiap kegiatan operasional baik yang dilakukan oleh individu maupun organisasi akan menghasilkan pendapatan. Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, setiap individu dan organisasi perlu mengeluarkan biaya. Setiap individu dan organisasi akan selalu berupaya mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik agar menghasilkan keuntungan. Sebagian dana yang dihasilkan dari keuntungan tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional berikutnya, sedangkan sebagian dana lebih yang tidak terpakai akan cenderung dimanfaatkan pada suatu alternatif investasi sehingga dapat memberikan imbal hasil atau yang selanjutnya akan disebut dengan *return* (Tandelilin, 2010:1). Bodie, Kane, dan Marcus (2009:1) menjelaskan bahwa investasi merupakan salah satu hal yang dilakukan oleh investor individu maupun investor institusional untuk memanfaatkan dana lebih yang dimilikinya dengan harapan memperoleh *return* di masa yang akan datang.

Investasi dapat dilakukan pada aset riil dan aset keuangan (Tandelilin, 2010:2). Investasi pada aset keuangan merupakan alternatif investasi yang diminati dan banyak dilakukan oleh investor (Tandelilin, 2010:2). Investasi pada aset keuangan dilakukan dengan melakukan jual beli efek yang diperdagangkan pada bursa efek dengan tujuan untuk memperoleh *return* (Tandelilin, 2010:2). Salah satu efek yang umumnya diminati oleh para investor adalah saham. Investor

yang berinvestasi pada saham dapat memperoleh *return* berupa dividen serta *capital gain* yang merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli saham terkait (Tandelilin, 2010:102).

Saham dikenal sebagai instrumen investasi yang memiliki risiko dan tingkat *return* yang tinggi (Tandelilin, 2010:57). Tingginya risiko tersebut ditunjukkan oleh harga saham yang cenderung berfluktuasi sehingga memungkinkan investornya menderita kerugian yang cukup besar apabila harga saham menjadi lebih rendah daripada harga pembelian awal (Samsul, 2006:160). Di sisi lain, perubahan harga saham juga memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* apabila harga saham menjadi lebih tinggi dibandingkan harga ketika saham tersebut dibeli (Samsul, 2006:160). Oleh karenanya, saham dikenal sebagai instrumen investasi dengan karakteristik *high risk high return* (Tandelilin, 2010:57). Atas dasar itulah, maka investor seharusnya melakukan analisis terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan terkait membeli atau menjual saham yang dimilikinya (Samsul, 2006:160).

Analisis yang digunakan untuk membantu investor mengambil keputusan investasi saham adalah analisis teknikal dan analisis fundamental (Samsul, 2006:160). Samsul (2006:160) menjelaskan bahwa analisis teknikal umumnya digunakan oleh investor spekulator atau *day trader* yang membeli saham pada hari tertentu dan menjual saham tersebut di hari yang sama atau beberapa hari kemudian begitu harga saham naik. Di sisi lain, analisis fundamental umumnya digunakan oleh investor yang membeli saham pada hari tertentu dan baru menjual saham tersebut beberapa bulan kemudian. Subramanyam dan Wild (2009:9)

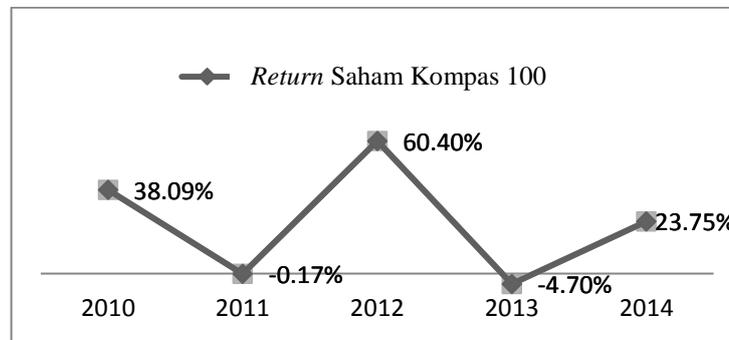
menjelaskan bahwa analisis fundamental juga digunakan untuk menilai kinerja dan posisi keuangan perusahaan dalam rangka menentukan nilai perusahaan yang kemudian digunakan untuk membantu pengambilan keputusan terkait dengan merger dan akuisisi.

Saham yang diminati oleh para investor adalah saham-saham yang salah satunya termasuk ke dalam kategori Kompas 100 (Jiwandono, 2014). Saham yang termasuk ke dalam kategori Kompas 100 merupakan saham yang likuid, memiliki kapitalisasi pasar yang besar (Tandelilin, 2010:88). Selain itu, saham yang termasuk ke dalam kategori Kompas 100 merupakan saham yang memiliki kinerja dan fundamental perusahaan yang baik sehingga saham tersebut diminati oleh investor (Jiwandono, 2014). Tingginya minat investor tersebut akan menyebabkan banyak investor yang menginvestasikan dananya pada saham kategori Kompas 100. Oleh karena itu, maka peneliti tertarik untuk meneliti saham yang termasuk ke dalam kategori tersebut sehingga penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan saham yang termasuk ke dalam kategori Kompas 100 selama periode 2010 sampai dengan 2014.

Pada kenyataannya, besarnya *return* saham yang tergabung dalam Kompas 100 tidak konsisten dengan pernyataan yang telah dijelaskan sebagai saham dengan kinerja yang baik. Hal ini ditunjukkan oleh pengamatan atas besarnya *return* saham kategori Kompas 100 selama periode 2010-2014. Berikut merupakan gambar yang menyajikan mengenai besarnya *return* atas saham yang tergabung dalam Kompas 100 selama periode 2010-2014:

Gambar 1.1

Return Saham Kompas 100 Tahun 2010-2014



Sumber: www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan gambar yang telah disajikan, dapat dilihat bahwa terjadi perubahan yang cukup fluktuatif pada *return* saham yang tergabung dalam kategori Kompas 100 selama lima tahun berturut-turut yang dimulai pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. *Return* saham Kompas 100 tahun 2010 bernilai 38,09% dan kemudian mengalami penurunan menjadi sebesar -0,17% pada tahun 2011. Pada tahun 2012, *return* saham Kompas 100 mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 60,40%. *Return* saham Kompas 100 ini kemudian mengalami penurunan kembali menjadi sebesar -4,70% pada tahun 2013 dan meningkat kembali menjadi sebesar 23,75% pada tahun 2014. *Return* saham tertinggi berada pada tahun 2012 dengan nilai 60,40% dan *return* saham terendah berada pada tahun 2013 dengan nilai -4,70%. Perubahan *return* saham Kompas 100 yang cukup fluktuatif akan menyebabkan ketidakpastian atas *return* saham yang diperoleh investor. Oleh karena itu, investor harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham Kompas 100. Atas dasar ini, peneliti

merasa perlu dilakukan penelitian dalam rangka menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham tersebut.

Analisis fundamental sebagai salah satu analisis saham lebih berfokus pada penilaian kinerja serta posisi keuangan dari perusahaan penerbit saham terkait (Subramanyam dan Wild, 2009:9). Faktor fundamental yang seringkali dianalisis terkait dengan *return* saham adalah profitabilitas (Susilowati dan Turyanto, 2011) dan *investment opportunity set* (Solechan, 2009). Profitabilitas dan *investment opportunity set* dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai potensi *return* yang dapat diperoleh dari menginvestasikan dananya pada perusahaan terkait sehingga membantu investor dalam mengambil keputusan investasi (Samsul, 2006:129).

Selain menganalisis fundamental, investor juga menganalisis risiko yang melekat pada saham (Tandelilin, 2010:332). Risiko yang melekat pada saham adalah berupa pergerakan harga saham yang tidak menentu akibat adanya faktor-faktor tertentu (Tandelilin, 2010:103). Salah satu risiko terkait investasi saham adalah risiko sistematis (Gitman dan Joehnk, 2003:196). Analisis atas risiko serta faktor fundamental dimaksudkan agar investor dapat mengambil keputusan investasi saham dengan tepat sehingga memberikan *return* yang optimal. Agar keputusan investasi saham yang diambil tepat, maka perlu dipahami pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap *return* saham.

Sharpe (1964) menjelaskan bahwa risiko investasi terdiri atas risiko sistematis dan risiko tidak sistematis dan investor yang rasional berusaha melakukan diversifikasi investasi dalam rangka meminimalisasi risiko

investasinya. Diversifikasi investasi tersebut tidak dapat mengeliminasi seluruh risiko investasi yang ada. Risiko investasi yang tetap melekat meskipun diversifikasi investasi telah dilakukan secara optimal adalah risiko sistematis (Gitman dan Joehnk, 2003:196). Oleh sebab itu, risiko sistematis merupakan risiko yang relevan dalam memprediksi *return* saham. CAPM menjelaskan bahwa risiko sistematis yang tinggi mengharuskan perusahaan penerbit saham untuk memberikan *return* yang tinggi sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung investornya (Brigham dan Daves, 2004:52). Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta (Hartono, 2000:238). Koefisien beta ini menunjukkan volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar atau dengan kata lain menunjukkan respon saham terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi pasar (Hartono, 2000:238). Faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi pasar tersebut menimbulkan risiko yang tidak dapat didiversifikasi karena mempengaruhi pergerakan harga dari keseluruhan saham (Tandelilin, 2010:104). Oleh karena itu, koefisien beta merupakan ukuran yang cocok untuk risiko sistematis dan penelitian ini menggunakan koefisien beta sebagai ukuran dari risiko sistematis.

Profitabilitas juga merupakan faktor yang diperhatikan investor dalam melakukan analisis keputusan investasi. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on equity* atau ROE (Susilowati dan Turyanto, 2011). ROE yang tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi pula (Benedicta dan Lusmedia, 2015). Sesuai dengan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor bahwa *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga tinggi (Susilowati dan Turyanto, 2011). Menurut Sitepu (2010),

investor perlu memperhatikan ROE perusahaan sebelum mengambil keputusan investasinya dalam saham sebab ROE merupakan rasio profitabilitas perusahaan yang mampu menunjukkan besarnya hasil yang dapat diperoleh investor atas investasi yang dilakukannya pada suatu perusahaan, di mana investasi tersebut merupakan modal bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. ROE merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham atas pengelolaan modalnya (Tandelilin, 2010:372). Oleh karena penelitian ini berkaitan dengan investasi saham, maka penelitian ini menggunakan ROE sebagai ukuran dari profitabilitas.

Investment opportunity set juga merupakan faktor yang penting dalam mendukung keputusan investasi saham. *Investment opportunity set* mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan dengan adanya kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut (Smith dan Watts, 1992). Hasnawati (2005) serta Arieska dan Gunawan (2011) menjelaskan teori sinyal yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik yang dicerminkan melalui perolehan *return* saham yang tinggi. Dengan demikian, *investment opportunity set* yang tinggi akan meningkatkan *return* saham (Benedicta dan Lusmeida, 2015).

Beberapa peneliti yaitu Kothari, Shanken, dan Sloan (1995), Furda, Arfan, dan Jalaluddin (2012) serta Chambers, Sezgin, dan Karaaslan (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham. Hasil penelitian mereka menghasilkan kesimpulan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil

penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, beberapa peneliti lain yaitu Lakonishok dan Shapiro (1986), Fama dan French (1992), Sugiarto (2011), serta Supadi dan Amin (2012) menghasilkan penelitian yang menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten atas pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap *return* saham juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian-penelitian tersebut juga menunjukkan pengaruh ROE terhadap *return* saham yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Ou dan Penman (1989), Omran dan Ragab (2004), serta Benedicta dan Lusmeida (2015) menghasilkan kesimpulan yang serupa yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Hermi dan Kurniawan (2011), Susilowati dan Turyanto (2011), Supadi dan Amin (2012), serta Muhammad dan Scrimgeour (2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian-penelitian tersebut juga menunjukkan pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Norpratiwi (2007), Muhammad dan Scrimgeour (2014), serta Benedicta dan Lusmeida (2015) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Solechan

(2009), serta Hermi dan Kurniawan (2011) menghasilkan kesimpulan yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan dan adanya hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh risiko sistematis, profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap *return* saham. Atas dasar ini, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis, Profitabilitas, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Termasuk Dalam Kategori Kompas 100 Periode 2010-2014.”

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka pokok permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah risiko sistematis, profitabilitas, dan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014?
- 2) Apakah risiko sistematis berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014?

- 4) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

- 1) Mengetahui pengaruh risiko sistematis, profitabilitas, dan *investment opportunity set* secara simultan terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014.
- 2) Mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan dengan saham yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014.
- 3) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014.
- 4) Mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100 periode 2010-2014.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1) Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk:

- a) Memberikan bukti mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100.
- b) Memberikan bukti mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100.
- c) Memberikan bukti mengenai pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam kategori Kompas 100.

2) Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi dan membantu dalam pengambilan keputusan terkait investasi saham. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan bagi emiten, khususnya dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang perlu dikelola perusahaan agar sahamnya diminati investor.

1.5. Sistematika Penulisan

Berikut merupakan sistematika penulisan dalam penelitian ini:

Bab I: Pendahuluan

Bab ini berisi gambaran mengenai hal-hal yang mendorong dilakukannya penelitian yang terdiri atas latar belakang penelitian, identifikasi dan perumusan

masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

Bab II: Tinjauan Pustaka, Rerangka Pemikiran, Model, dan Hipotesis Penelitian

Bab ini berisi uraian teori mengenai topik yang dibahas dalam penelitian ini. Selain itu, bab ini juga menjelaskan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, rerangka pemikiran, model penelitian, serta hipotesis penelitian.

Bab III: Objek dan Metode Penelitian

Bab ini berisi objek penelitian, populasi, sampel penelitian, operasionalisasi variabel, metode penelitian, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi hasil penelitian, pembahasan hasil penelitian, dan implikasi dari hasil penelitian.

Bab V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini. Bab ini juga berisi saran bagi peneliti selanjutnya dalam rangka mengembangkan penelitian.