

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Modernisasi dengan teknologi yang serba canggih serta informasi yang mudah diakses, dewasa ini telah banyak dimanfaatkan oleh setiap individu maupun kelompok untuk mendapatkan keuntungan. Tak terkecuali bagi perusahaan juga para investor yang ingin memperoleh penghasilan melalui investasi saham yang dilakukan di pasar modal. Pasar modal di Indonesia telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat pebisnis, dikarenakan sangat efektif sebagai media untuk dapat menyalurkan dananya agar lebih produktif dan memperoleh keuntungan. Hal inilah yang menjadi salah satu tujuan para investor untuk berinvestasi yakni agar mendapatkan imbal hasil (*return*) dari dana yang diinvestasikan.

Disamping terdapat banyak pilihan produk investasi seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain, pasar modal Indonesia memiliki banyak pilihan sektor atau industri, salah satunya adalah industri *realestate* dan *property*. Industri *realestate* dan *property* ini merupakan sektor yang sangat potensial dan menarik untuk menjadi perhatian dikarenakan berinvestasi didalamnya cukup menjanjikan di masa depan. Akan tetapi industri *realestate* dan *property* memiliki karakteristik yang sulit untuk diprediksi dimana industri ini cukup dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. Menurut Kusumaningrum (2010) pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *realestate* dan *property* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*. Sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula.

Hal tersebut tentunya berdampak terhadap kinerja perusahaan khususnya tingkat *return* saham yang dihasilkan setiap tahunnya. Berdasarkan data bursa efek Indonesia tahun 2003-2012, perkembangan rata-rata *return* saham perusahaan pada industri *real estate* dan *property* dapat dilihat pada gambar berikut ini.

Gambar 1.1
Presentase Rata-rata Return Saham Industri *Real Estate* dan *Property*
Tahun 2003-2012



Sumber: ICMD 2012, data diolah

Dari gambar 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham perusahaan pada industri *real estate* dan *property* selama periode 2003-2012, pada tahun 2003 rata-rata *return* saham sebesar 26,46%. Pada tahun 2004 mengalami penurunan yakni tingkat rata-rata *return* saham dihasilkan hanya sebesar 21%, dan di tahun 2005 rata-rata perusahaan pada industri *real estate* dan *property* mengalami kerugian yakni sebesar -2,74%. Pada tahun 2006 tingkat rata-rata *return* saham

perusahaan mengalami peningkatan sampai posisi 6,04%, terus meningkat pada tahun 2007 sebesar 14,07%, hingga tahun 2008, saat terjadi krisis keuangan, industri *real estate* dan *property* ikut anjlok dan menghasilkan rata-rata *return* saham yang negatif atau mengalami kerugian sebesar -8,11%. Seiring dengan perbaikan kondisi perekonomian nasional, pada tahun 2009, 2010, dan 2011, industri *real estate* dan *property* menghasilkan tingkat rata-rata *return* saham yang positif yakni masing-masing sebesar 9,29%; 16,38%; dan 17,41%. Pada tahun 2012 rata-rata *return* saham terjadi penurunan sampai pada tingkat 8,84%.

Pada sisi manajemen keuangan, kinerja perusahaan dapat tercermin dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang semakin baik, maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan tingkat *return* saham. Bagi para investor, kebutuhan akan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan investasi. Penilaian kinerja keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Sumber dana utama industri *realestate* dan *property* yang pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, mengindikasikan bahwa industri ini mengandung risiko tinggi karena memiliki biaya tetap. Penggunaan biaya tetap yang diupayakan untuk meningkatkan laba operasi disebut *leverage* operasi. Menurut Miswanto (2013) *leverage* operasi dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan biaya tetap operasi dalam suatu perusahaan. Penggunaan biaya tetap operasi yang semakin besar semakin bisa meningkatkan penjualan yang pada

akhirnya meningkatkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT—*earning before interest and tax*). Akan tetapi penggunaan biaya tetap operasi yang semakin besar dapat menyebabkan adanya biaya tetap tersebut tidak terbayar. dan dapat menimbulkan risiko bisnis.

Seperti yang telah dipublikasikan pada bulan oktober tahun 2012 (www.telkomsolution.com/solution/property-real-estate-and-construction) bahwa perkembangan perusahaan property di Indonesia terus mengalami kenaikan yang sangat tajam pada dekade terakhir. Perkembangan perusahaan dapat dievaluasi melalui pertumbuhan perusahaan pada akhir periode. Menurut Pasaribu (2008) bahwa faktor fundamental seperti pertumbuhan aset maupun pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham akan berdampak pada tingkat *return* saham yang diperoleh investor.

Dari fenomena industri *property* dan *real estate* yang diuraikan di atas, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan yakni diantaranya risiko bisnis (*business risk*), pertumbuhan aset (*asset growth*), dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan. Belum lagi pengaruh kondisi makro ekonomi, gejolak sosial politik, kebijakan pemerintah yang memberi dampak pada kinerja perusahaan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, sehingga *return* yang diperoleh juga berfluktuatif.

Amrin (2009) berpendapat semakin besar risiko kegagalan perusahaan maka akan kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan keuntungan dan tidak membayarkan deviden. Perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan keuntungan tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi (Sartono, 2001).

Asset Growth merupakan pertumbuhan aktiva per tahun. Pertumbuhan aktiva yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi *earnings* perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai dividend yang tinggi. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan *return* (Amrin, 2009).

Sales Growth (Pertumbuhan penjualan) mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Deitiana, 2011). Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Barton *et.al* (1989) pernah mengemukakan bahwa laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Berikut adalah variasi rata-rata nilai EBIT, Total Aset, dan Total Penjualan pada industri *property* dan *real estate* tahun 2003-2012.

Tabel 1.1
Rata-rata EBIT, Total Aset, dan Total Penjualan
Industri *Property* dan *Real Estate* tahun 2003-2012
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EBIT	Total Aset	Total Penjualan
2003	86,345	1,676,179	325,169
2004	33,009	1,887,692	344,579
2005	94,971	2,068,422	335,027
2006	118,884	2,317,646	473,928
2007	129,630	2,951,638	583,598
2008	126,068	3,429,889	595,001
2009	124,985	3,815,112	637,055
2010	185,942	4,753,231	828,770
2011	261,095	5,578,778	1,062,404
2012	399,966	6,764,651	1,551,192

Sumber: ICMD 2012, *diolah*

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai EBIT, total aset dan total penjualan selama periode sepuluh tahun (2003-2012) terjadi peningkatan yang signifikan. Rata-rata nilai EBIT pada tahun 2004 terjadi penurunan 61,7% dari tahun 2003. Selanjutnya rata-rata nilai EBIT terus meningkat dari tahun 2004 sampai tahun 2007. Pada tahun 2008 dan tahun 2009 terjadi penurunan dari tahun sebelumnya masing-masing 2,7% dan 0,8%, yang kemudian terus meningkat pada tahun 2010 hingga tahun 2012. Untuk rata-rata total aset dan rata-rata total penjualan perusahaan *property* dan *real estate* terus mengalami peningkatan tiap tahun dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2012.

Bukti empiris yang ada, mengindikasikan adanya ketidaksesuaian dari teori yang telah dipaparkan diatas sejalan dengan kenyataannya. Peningkatan rata-rata EBIT, rata-rata total aset, dan rata-rata total penjualan tersebut dapat dilihat tidak

sejalan dengan peningkatan rata-rata nilai *return* saham di beberapa tahun yang sama sepanjang tahun 2003-2012.

Penelitian sebelumnya juga pernah dilakukan dengan variabel yang mempengaruhi *return* saham pada industry-industri yang *listing* di Bursa. Rahmayani (2008) meneliti faktor kepemilikan saham manajemen, *financial leverage*, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan karakteristik obligasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajemen, *financial leverage*, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan karakteristik obligasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jailani *et. al.* juga menemukan bahwa *business risk* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Namun, Sunarwi (2010) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa pertumbuhan asset dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam taraf 10% terhadap struktur modal. Sedangkan pada model kedua menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi sebesar 0,054. Hal ini membuktikan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dampaknya terhadap *return* saham secara tidak langsung tidak membuktikan pengaruh yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan Kurniati (2007) dan Elvira (2011) menemukan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Michael J.Cooper *et.al* (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan *return* yang meningkat. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan

Hartono (2009). Hasil penelitian membuktikan secara empiris bahwa *income growth*, *asset growth*, *sales growth* dan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham secara bersama-sama meskipun hanya mampu menjelaskan 5,9%. Secara parsial dinyatakan variabel *income growth* dan *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *retail*. Di sisi lain, dari penelitian yang dilakukan Deitiana (2011) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya harga saham. Hal ini secara tidak langsung berdampak pada *return* diperoleh perusahaan yang cenderung stabil.

Dari uraian fenomena serta beberapa hasil penelitian sebelumnya di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Business Risk*, *Asset Growth*, *Sales Growth* Terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 sampai tahun 2012**”.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Tujuan para investor untuk berinvestasi saham yaitu agar mendapatkan tingkat imbal hasil (*return*) saham.
2. Industri *real estate* dan *property* yang terus berkembang pesat.
3. Dilihat dari tingkat rata-rata *return* saham tahunan dari tahun 2003-2012 sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara.
4. Sumber dana utama industri *realestate* dan *property* yang pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan.
5. Terindikasikan adanya resiko atau kegagalan jika biaya tetap perusahaan tidak dapat terbayarkan.

6. Nilai EBIT yang terus meningkat mengindikasikan adanya peningkatan biaya tetap yang diperoleh dari penggunaan *leverage* operasi perusahaan.
7. Mencul reaksi bagi investor, sehingga akan berdampak pada harga saham perusahaan.
8. Perkembangan industry *realestate* dan *property* yang terus mengalami kenaikan akan berdampak pada industri tersebut.
9. Tingkat pertumbuhan aset maupun tingkat pertumbuhan penjualan dapat memberikan informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor. sehingga meningkatkan harga saham.
10. Dengan adanya peningkatan ataupun perubahan harga saham akan berdampak pada tingkat *return* saham yang diperoleh investor.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Seberapa besar pengaruh *business risk* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Seberapa besar pengaruh *asset growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Seberapa besar pengaruh *sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Seberapa pengaruh *bussines risk, asset growth, sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *business risk* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *asset growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh *sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis seberapa pengaruh *bussines risk, asset growth, sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat penelitian ini adalah:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat lebih memperdalam pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return*

saham, juga sebagai bahan referensi tambahan bagi pihak-pihak berikutnya yang akan meneliti kasus yang sama.

1.5.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi para investor yang nantinya akan berinvestasi pada perusahaan yang *listing* di BEI khususnya pada sektor *real estate and property* dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan.