

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat permodalan atau investor (Husnan, 2004:03). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan tersebut.

Meningkatnya pertumbuhan ekonomi, dan pembangunan berkelanjutan menjadi salah satu pemicu tingginya investasi. Pertumbuhan sektor industri properti dan konstruksi di Indonesia adalah sektor yang memiliki hasil signifikan dalam hal investasi. Angka pertumbuhan penduduk di Indonesia selalu bertambah setiap tahunnya. Terlebih dengan diberlakukannya MEA pada tahun 2015 mendorong meningkatnya kebutuhan tempat tinggal bagi para pekerja asing. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2016 jumlah penduduk Indonesia adalah sebesar 257,9 juta jiwa, naik 3,2% dari tahun lalu. Hal tersebut

menjadikan negara Indonesia sebagai negara dengan jumlah penduduk terpadat nomor empat di dunia. Jumlah populasi penduduk usia dibawah 30 tahun sekitar 50%, menandakan bahwa banyak orang Indonesia yang diprediksi akan membeli properti pertama mereka dalam jangka waktu dekat dan menengah. Indonesia telah mengalami percepatan proses urbanisasi. Pada saat ini, lebih dari 50% penduduk Indonesia bertempat tinggal di wilayah perkotaan. Perserikatan Bangsa-Bangsa atau PBB menyatakan, jumlah penduduk dunia saat ini tercatat sebanyak 7,6 miliar dan akan melonjak menjadi 9,8 miliar pada tahun 2050 (Tempo, New York) dan dua pertiga dari penduduk Indonesia diramalkan akan bertempat tinggal di wilayah perkotaan. Ini berarti akan ada lebih banyak rumah, apartemen dan kondominium yang akan dibangun di wilayah perkotaan.

Investasi di tanah dan rumah semakin menjanjikan sejalan dengan minimnya ketersediaan lahan untuk perumahan di Indonesia. Persebaran ekonomi yang terlalu terpusat pun membuat harga tersebut terus melambung tinggi dan menekan masyarakat untuk memiliki rumah yang layak huni. Kecenderungan investasi yang berkembang di masyarakat yakni menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti dimana harga tanah yang semakin lama semakin naik mengakibatkan industri sektor real estate dan properti terus berkembang pesat. Penyebabnya yakni *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* (keinginan) akan terus bertambah besar seiring pertambahan penduduk. Selain itu harga tanah bersifat rigid, artinya penentu harga bukanlah pasar tetapi orang yang menguasai tanah (Rachbini dalam Fuadi, 2009).

Karakteristik perusahaan properti dan real estate adalah perusahaan yang asetnya dinilai memiliki nilai investasi yang tinggi, dan dinilai cukup aman dan stabil. Hal tersebut menjadikan sebuah rumah memiliki potensi mengalami kenaikan harga dua kali lipat dalam 5-10 tahun ke depan. Hal ini merupakan informasi yang positif bagi para investor, yang kemudian membeli saham perusahaan properti dan real estate di pasar modal. Sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti dan real estate merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara (Santoso,2009:63).

Return saham menjadi indikator utama kemampuan keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para investor, dalam bentuk pembayaran dividen atau capital gain (Kurniadi, 2013:63-73). Para investor berkepentingan untuk melihat kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, agar dapat menentukan keputusan investasinya secara tepat. Investasi tersebut tentunya merupakan investasi yang dapat memberikan return yang menguntungkan bagi investor. Menurut Jogiyanto (2010:205) return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Tandelilin (2001:48) menyebutkan bahwa sumber return saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, maka *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain*

(*loss*) adalah kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka investor akan tertarik menanamkan modalnya, karena adanya harapan akan memperoleh keuntungan dari perusahaan modal tersebut. Terdapat lima macam alat ukur atau metode yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu analisis rasio keuangan, analisis rasio keuangan yang dimodifikasi, analisis EVA, analisis CAMEL, dan *Analisis Balance Score Card* (BSC) (Warsono, 2003:26).

Berdasarkan hal tersebut peneliti menggunakan Economic Value Added (EVA) sebagai metode untuk mengukur kinerja perusahaan dikarenakan adanya kelemahan-kelemahan pada alat ukur kinerja lainnya. Penggunaan rasio-rasio keuangan dalam penilaian kinerja perusahaan memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut diputuskan untuk menggunakan EVA sebagai alat ukur yang dipergunakan untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Menurut pandangan tradisional untuk mengukur kinerja keuangan, perusahaan yang efektif dan efisien adalah perusahaan dengan

profitabilitas yang besar. Tetapi menurut pendekatan EVA, perusahaan yang efektif dan efisien adalah perusahaan yang mampu menghasilkan return saham sesuai atau melebihi return yang diharapkan oleh pemilik modal. Dalam penelitian Ghozali dan Irwansyah (2002), Jogiyanto dan Chendrawati (1999) menyatakan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Lehn dan Makhija (1996: 34-38) yang menyatakan EVA mempunyai hubungan yang lebih dekat dengan return saham. Hal tersebut menyebabkan pertentangan yang perlu untuk dianalisa lebih lanjut.

Selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, return saham juga dipengaruhi oleh variabel makroekonomi. Perkembangan industri properti di Indonesia akhir-akhir ini tidak dapat dipungkiri juga terkena dampak dari tingginya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Dampak yang dapat dilihat adalah turunnya daya beli masyarakat yang berimbas terhadap turunnya pendapatan perusahaan. Dari sektor industri konstruksi, hal ini juga mengakibatkan kenaikan harga dan biaya sewa alat-alat berat yang diimpor, proyek-proyek yang menggunakan material luar negeri akan menjadi tambahan beban bagi penyelesaian proyek-proyek yang sedang atau akan di laksanakan oleh kontraktor. Tingginya nilai tukar rupiah terhadap dollar saat ini juga dipicu oleh perkembangan ekonomi global seperti program *Tapering Off* yang dilakukan oleh Bank Sentral Amerika Serikat dimana mereka melakukan pengurangan program pembelian aset oleh *Federal Reserve* (Bank Sentral Amerika). Hal ini membuat nilai Dollar Amerika menguat dan mempengaruhi nilai mata uang negara-negara berkembang, dimana hal ini juga

berakibat pada tingginya suku bunga bank dan mengganggu keseimbangan bisnis properti.

Variabel-variabel makroekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang beredar (Samsul, Muhamad 2008). Apabila kondisi makroekonomi suatu negara mengalami perubahan, investor akan bereaksi dan dapat mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi makroekonomi serta pergerakan indeks global di masa yang akan datang akan sangat berguna dalam pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan. Dalam penelitian ini variable makroekonomi yang dikaitkan dengan terjadinya perubahan return saham adalah kurs rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI.

Dalam penelitian Karmila, Nurmalina (2015) menghasilkan bahwa variabel makroekonomi yang meliputi nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hariyadi (2010) menyatakan dari tiga variabel yang ditelitinya yakni kurs, real interest rate dan ROA (Return on Investmen) yang paling berpengaruh adalah kurs yakni berpengaruh positif terhadap return saham. Hartanty (2011) berpendapat sama yakni nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penilitian yang dilakukan oleh Riantani, Tambunan (2013) menyatakan bahwa kurs rupiah perdollar memiliki pengaruh yang signifikan yang menunjukkan hubungan yang negatif.

Dalam memperhitungkan keuntungan, para investor juga untuk mewaspadai segala resiko yang akan terjadi. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat return yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata. Return dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan. Hubungan risiko dengan return adalah positif artinya semakin besar risiko yang ditanggung semakin besar return yang akan diterimanya (Jogiyanto : 2015:302). Besar kecilnya risiko investasi pada suatu saham dapat diukur dengan varians atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut (Jogiyanto, 2015:285). Risiko ini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis dan tidak sistematis. Penelitian ini hanya menggunakan risiko sistematis yang ditentukan oleh besarnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham dengan harga saham keseluruhan di pasar. Dengan demikian sebelum melakukan investasi, selain memperhitungkan return yang akan didapat investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang harus dihadapi sebagai dasar untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Sinaga, dkk (2014) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel fundamental dan risiko sistematis berpengaruh simultan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2011) menyatakan bahwa beta saham tidak berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dan mengambil judul **“Pengaruh Economic Value Added, Variabel Makroekonomi dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan sebelumnya, dijelaskan bahwa pasar modal terkait dengan kinerja dan prestasi perusahaan yang dapat mempengaruhi besarnya return saham. Setiap investor dituntut dapat menganalisa pergerakan saham yang terjadi yang selanjutnya dapat meramalkan atau memprediksi besarnya return saham. Dalam penelitian ini diketahui peneliti akan mengulas sisi yang berbeda dari penelitian yang sebelumnya mengenai Economic Value Added (EVA), Variabel Makroekonomi, dan Risiko Sistematis di perusahaan subsektor real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan yang hendak dijawab pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh Economic Value Added terhadap return saham?
2. Apakah terdapat pengaruh Suku Bunga SBI terhadap return saham?
3. Apakah terdapat pengaruh nilai tukar rupiah atau kurs terhadap return saham?
4. Apakah terdapat pengaruh Risiko Sistematis terhadap return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh EVA terhadap return saham perusahaan industri real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap return saham perusahaan industri real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh Risiko Sistematis terhadap return saham perusahaan industri real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan dan menambah referensi bagi peneliti dalam menganalisa pengaruh EVA, variabel makro ekonomi dan risiko sistematis terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada investor tentang pengaruh kinerja perusahaan dan risiko sistematis terhadap return saham sehingga dapat melakukan investasinya secara lebih bijak dan terencana.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menambah wawasan bagi dunia akademik dan dapat dijadikan sebagai referensi atau pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang sama.

1.5 Kontribusi Penelitian

Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel-variabel yang digunakan, yaitu EVA, Variabel Makroekonomi dan Risiko Sistematis. Jika dalam penelitian Karmilah, dkk (2015) menggunakan variabel kinerja berbasis penciptaan nilai dan variabel makroekonomi dan menggunakan studi kasus perusahaan pakan ternak maka dalam penelitian ini fokus studi kasus pada perusahaan real estate dan lebih menyederhanakan dan memfokuskan penilaian perusahaan menggunakan EVA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga, dkk (2014) menggunakan variabel pengaruh fundamental dan risiko sistematis dengan menggunakan studi kasus perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Hal tersebut menjadikan motivasi penulis dalam melakukan penelitian yakni dengan menggabungkan variabel EVA, Variabel Makroekonomi dan Risiko Sistematis dengan menggunakan perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.