

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini peran pasar modal sangat penting bagi suatu Negara dimana pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian suatu Negara karena melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor. Selain itu dengan terjadinya globalisasi peluang usaha semakin terbuka lebar dan tingkat persaingan pun semakin tinggi. Persaingan ini menuntut agar perusahaan dapat terus meningkatkan kinerja perusahaannya agar tetap bertahan didalam persaingan tersebut. Untuk dapat meningkatkan kinerjanya perusahaan membutuhkan modal yang besar. Dalam hal ini salah satu cara untuk mendapatkan tambahan modal tersebut adalah dengan menginvestasikan kepemilikan perusahaan kepada masyarakat/publik (*go public*).

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Menurut Sunariyah (2011:5), pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Surat berharga yang umum dikenal dan sering diperjual belikan di pasar modal adalah saham dan obligasi.

Perusahaan dapat menawarkan saham-saham dan obligasi-obligasi di pasar modal dengan tujuan mendapatkan modal dari investor. Tujuan investor atau pemodal membeli saham di pasar modal adalah mengharapkan dividen (pembagian laba) yang ia terima setiap tahunnya dan *return* (keuntungan), seperti yang dikatakan oleh (Herlianto : 2010) bahwa tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi jika pada akhirnya tidak ada hasil. Namun dibalik semua itu juga investor harus siap menerima risiko pada saat mengalami kerugian. Dalam berinvestasi investor memiliki risiko yang relatif besar dibandingkan dengan melakukan penyimpanan pada perbankan. Oleh karena itu, biasanya investor mengharapkan *return* yang lebih besar dari tingkat bunga simpanan di bank. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu kinerja perusahaan. Berbeda dengan *return* realisasian, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2014: 263). Dari pengertian *return* tersebut, dapat disimpulkan bahwa investor atau pemodal sebelum membeli saham di pasar modal sebaiknya menganalisis dan menilai saham perusahaan yang akan ia beli untuk mendapatkan keuntungan yang besar.

Fenomena yang menyangkut *return* saham dapat dilihat dari turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan, berikut ini adalah beberapa diantaranya. Pada tahun 2016 saham sektor pertambangan masih terpuruk akibat menurunnya saham perusahaan-perusahaan sub sektor batubara sampai menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan turun hingga 66,35 poin. Semua indeks sektoral pendukung bursa pada penutupan perdagangan Selasa (13/9/2016) ditutup tertekan. Sektor pertambangan dan aneka industri ditutup paling tertekan dan menyeret Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun hingga 66,35 poin. Pada penutupan perdagangan pukul 16.00 WIB, IHSG ditutup turun 1,26 persen ke level 5.215,56.

IHSG pada pembukaan perdagangan pukul 09.00 WIB tadi pagi memang dibuka turun di level 5.266,10. Sektor pertambangan terpuruk 4,0 persen ke level 1.137,23. Sementara sektor aneka industri turun 3,07 persen. Sektor properti juga turun 2,26 persen. Dari 10 indeks sektoral pendukung bursa, hanya sektor konsumen, infrastruktur dan keuangan saja yang ditutup di bawah 1,0 persen. Dari data RTI, sebanyak 256 saham ditutup turun sementara hanya 66 saham ditutup naik. Sehingga, IHSG merosot 1,26 persen. Sementara itu, sebanyak 58 saham ditutup tetap. Aksi lepas portofolio masih marak pasca-liburan Idul Adha. Sebanyak Rp 379,2 miliar portofolio dilepas oleh investor asing dan tercatat di semua papan perdagangan. Pelemahan sektor pertambangan didorong oleh pelemahan saham ADRO, yang turun 8,27 persen, serta saham PTBA turun 5,93 persen (Ika : 2016).

Fenomena turunnya harga saham yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan bahkan terjadi pada awal tahun 2017. Perusahaan subsektor batubara mengalami penurunan harga saham meskipun telah melakukan *right issue*. Meskipun sentimen ada positif yang melingkupi perusahaan BUMI harga sahamnya masih mengalami penurunan. Hal ini disebabkan adanya aksi ambil untung (*profit taking*). Harga saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) cenderung merosot sejak akhir Januari lalu. Padahal, sentimen positif tengah melingkupi perusahaan tambang milik Keluarga Bakrie ini. Pada penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), Selasa (14/2), harga saham emiten berkode BUMI ini mencapai Rp 402 per saham atau turun 1,95 persen dari hari sebelumnya. Penurunan harga saham tersebut melanjutkan tren yang sudah berlangsung sejak akhir Januari lalu. Pada 27 Januari lalu, harga saham BUMI sempat mencapai level tertingginya sejak 3,5 tahun terakhir yaitu sebesar Rp 505 per saham. Artinya, sejak saat itu hingga kini harga saham BUMI sudah tergerus 20,4 persen. Padahal, jika dihitung sejak awal tahun ini hingga 27 Januari lalu tersebut, harganya sudah melonjak 81,6 persen. Apalagi, ada sejumlah faktor yang seharusnya menjadi sentimen positif bagi kenaikan harga saham BUMI. Pertama, pada pekan lalu, manajemen BUMI melansir kinerja keuangan 2016 yang menunjukkan tanda-tanda perbaikan. Kedua, BUMI optimistis harga patokan batu bara saat ini yang berkisar

US\$ 80 per ton. Ketiga, kesepakatan penyelesaian utang. Pada November tahun lalu, para kreditur menyetujui skema restrukturisasi utang BUMI. Atas dasar itulah, BUMI berencana menerbitkan saham baru alias *rights issue* senilai Rp 35,1 triliun. Meski ditopang oleh setidaknya tiga sentimen positif tersebut, harga saham BUMI cenderung melorot sejak pengumuman rencana *rights issue* tersebut. (Ruth Thertina : 2017).

Selanjutnya harga saham emiten di sektor pertambangan batubara tanggal 31 Juli 2018 ditutup di teritori negatif. Sektor mining hari ini ditutup anjlok paling tajam dibanding sektor lainnya, atau turun 2,72%. Salah satu emiten batubara yang turut mengalami penurunan cukup dalam adalah PT Adaro Energy Tbk. Saham emiten berkode ADRO hari ini dibuka di angka 2.070, dan melemah 185 poin atau 8,85% ke angka 1.905. William Siregar, Analis di PT Paramitra Alfa Sekuritas mengatakan, secara general penurunan tajam tersebut ada kaitannya dengan pembatalan rencana penghapusan Domestic Market Obligation (DMO) batubara. Ia menambahkan, dinamika penurunan harga saham seperti ini adalah hal yang wajar di pasar modal. Hal senada dikatakan Analis Teknikal dari Binaartha Sekuritas, Nafan Aji. Menurutnya pergerakan harga ADRO secara konsisten masih bertahan di atas garis tengah dari bollinger dan garis MA 10. Sebelumnya diberitakan, rencana Menko Kemaritiman Luhut Pandjaitan yang akan menghapus Domestic Market Obligation (DMO) batubara, akhirnya batal. Presiden RI Joko Widodo memutuskan, tetap memberlakukan Domestic Market Obligation (DMO) 75% batubara dan harga khusus (price cap) US\$70 untuk kalori 6.332 GAR. Karena DMO batubara tetap berlaku, kata Jonan, maka tidak ada perubahan regulasi apa pun. Di Kepmen ESDM No. 23K/30/MEM/2018 menetapkan, minimal 25% produksi batu bara harus dijual ke PLN. Sedangkan Kepmen ESDM No. 1395 K/30/MEM/2018 tentang Harga Batu Bara untuk Penyediaan Tenaga Listrik, mewajibkan DMO harga batu bara sektor ketenagalistrikan maksimal US\$ 70 per ton untuk kalori 6.332 GAR (Kurniawan : 2018).

Selain itu fenomena turunnya kinerja perusahaan pertambangan subsektor batubara terjadi pada tahun 2018 PT Baramulti Suksessarana Tbk mencatatkan pertumbuhan penjualan sebesar US\$ 198,86 juta pada semester I-2018. Jumlah ini naik 4,82% ketimbang penjualan pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar US\$ 189,70 juta. Seiring dengan bertumbuhnya penjualan, beban pokok penjualan juga meningkat 12,32% menjadi US\$ 118,80 juta, pada semester I-2017 beban pokok penjualan emiten berkode saham BSSR ini hanya US\$ 105,76 juta. Salah satu beban pokok penjualan disebabkan adanya peningkatan biaya pengupasan tanah sebesar 29,53% menjadi US\$ 39,17 juta di semester I-2018. Pada periode yang sama tahun sebelumnya hanya US\$ 30,24 juta. Selain itu, biaya pengangkutan juga meningkat menjadi US\$ 20,21 juta ketimbang tahun sebelumnya US\$ 17,84 juta. Laba bruto BSSR menurun 4,62% dari US\$ 83,93 juta pada semester 1 2017 menjadi US\$ 80,05 juta pada semester I-2018. Alhasil laba periode berjalan yang dapat siatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar US\$ 39,65 juta atau turun 5,72% ketimbang periode yang sama pada tahun sebelumnya sebesar US\$ 42,06 juta (Puspitasari 2018).

Fenomena turunnya indeks harga saham sektoral dari industri pertambangan setidaknya dapat mengindikasikan bahwa *return* saham yang diperoleh investor dari industri tersebut belum optimal. Artinya realisasi *return* saham belum sesuai dengan *return* yang diharapkan oleh investor. Kondisi ini tentunya dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menentukan preferensinya dalam berinvestasi di pasar modal. Mengingat motif utama investor berinvestasi pada perusahaan yang *go public* adalah mendapatkan *return* yang maksimal. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil atau *return* yang akan diperolehnya.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan faktor fundamental yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Menurut Harahap (2011: 301), Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk

menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva dan utang lancar. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2015: 113). Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Menurut Kasmir (2015) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perolehan keuntungan perusahaan. digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan (Fahmi, 2017:68).

Pada penelitian ini peneniiti menggunakan satu rasio likuiditas yaitu *carrent ratio* (CR), satu rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Rasio*(DER), dan dua rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS). Keown (2014), menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) adalah dengan membandingkan kas dan aktiva-aktiva yang dapat diubah dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva disini menjadi aktiva lancar, dan utang menjadi utang lancar dalam mempertimbangkan neraca. Menurut Ross, et al (2015), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Pengertian *net profit margin* (NPM) adalah rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur persentase laba bersih pada suatu perusahaan terhadap penjualan bersihnya. *Net profit Margin* ini menunjukkan proposisi penjualan yang tersisa sesudah dikurangi seluruh biaya yang terkait. *Net profit margin* ini juga sering

disebut dengan sebutan *Profit Margin Ratio* atau Rasio Marjin Laba. Menurut Werner R. Murhadi (2013:64) NPM mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba neto dari setiap penjualannya. Jika semakin tinggi nilai *net profit margin*, maka itu menunjukkan semakin baik perusahaan atas penjualan. Menurut Ross, et al (2015) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS adalah rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur kondisi dan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya maka semakin *profitable* dan menarik investasi pada perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Peneliti memilih sampel perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI karena sektor pertambangan batubara merupakan sektor yang memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar dibandingkan dengan sektor lain sehingga membuat sektor pertambangan batubara ini merupakan sektor yang kuat dan diminati investor saat ini. Pernyataan ini diperkuat oleh *statement* dari Direktur penilaian BEI Samsul Hidayat, yakni dua sektor tercatat peningkatan kinerja cukup tinggi adalah pertambangan dan agrikultur. Samsul juga memaparkan peningkatan laba kumulatif tercatat pada sub-sektor pertambangan batubara. Sebagai contoh, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) mencatat peningkatan kinerja yang signifikan dengan laba sebesar US\$55,97 juta pada kuartal pertama 2017 dibandingkan rugi bersih sebesar US\$1,3 juta pada periode sama tahun lalu (Bareksa :2017). Namun pada tahun 2015 merupakan tahun terburuk bagi sektor pertambangan dikarenakan adanya penurunan harga komoditas sebesar 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Sedangkan pada April 2016, kapitalisasi pasar perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 23% yang sejalan dengan kenaikan harga sejumlah

komoditas empat bulan pertama tahun 2016 (PWC : 2017). Meningkatnya harga komoditas pada era 2000-an menghasilkan keuntungan yang signifikan untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam ekspor batubara. Kenaikan harga komoditas ini sebagian besar dipicu oleh pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Kendati begitu, situasi yang menguntungkan ini berubah pada saat terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008 ketika harga-harga komoditas menurun begitu cepat. Namun, penurunan aktivitas ekonomi global telah menyebabkan penurunan tajam harga batubara dari awal tahun 2011 sampai pertengahan 2016. Dilihat dari naik turunnya kapitalisasi pasar pertambangan sub-sektor batubara di Bursa Efek Indonesia, peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih lanjut.

Berkaitan dengan analisis fundamental yakni CR, DER, NPM dan EPS terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan terdapat penelitian dari Agustin dan Taswan (2017), yang berjudul Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Stuktur Modal, Likuiditsa, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. Hasil pengujian masing-masing menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan (CON) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Struktur Modal (DER), *Likuiditas* (CR), dan *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham *Adjusted R Square* adalah 0,045 ini berarti 4,5% dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya 95,5% dijelaskan oleh penyebab lain diluar model. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Verawaty, Ade Kemala Jaya, Tita Mandela yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan uji normalitas dan uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara kinerja keuangan, DER (*Debt to Equity Ratio*), REO (*ReturnOn Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan NPM (*Net Profit Margin*) terhadap *return* saham.

Penelitian tentang *return* saham telah banyak dilakukan mengingat pentingnya pengaruh faktor fundamental terhadap nilai *return* saham. Namun berdasarkan bukti dan penelitian yang telah dilakukan yang menghubungkan faktor fundamental dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh faktor fundamental tersebut terhadap *return* saham terutama pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dikaji pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *carrent ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
3. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 ?
4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
4. Untuk mengetahui *Earning Per Share* (EPS) pengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan khususnya sub-sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi peneliti, dapat menerapkan ilmu yang telah dipelajari selama melakukan kegiatan penelitian dan untuk memperluas wawasan pemahaman tentang kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan batubara Indonesia.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk menilai mengenai baik dan buruknya kinerja perusahaan untuk memperoleh Return saham. dengan adanya penelitian ini, mempermudah investor untuk mengambil keputusan investasi dimasa yang akan datang.