

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semua pemilik perusahaan yang berdiri di Indonesia pastinya menginginkan perusahaannya maju dan mendapatkan keuntungan. Untuk memajukan suatu perusahaan perlu adanya pendanaan. Salah satu sumber pendanaan adalah pasar modal. Di Indonesia pasar modal yang mempertemukan antara emiten dengan investor untuk jual beli sekuritas yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Investor sebagai pemilik dana akan melakukan investasi dengan cara membeli saham kepada emiten dengan harapan mendapatkan keuntungan (*return*). Dalam pelaksanaannya investor tidak selalu mendapatkan keuntungan tetapi bisa juga menanggung kerugian. Hal ini senada dengan pendapat Samsul (2006: 291) bahwa *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi, pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Berikut ini merupakan data *return* saham berdasarkan indeks saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai 2013.

Tabel 1.1
Daftar *return* saham berdasarkan indeks saham

No.	INDEKS	2011	2012	2013
1.	Jakarta Composite Index	3,20 %	12,94 %	(0,98 %)
2.	LQ45	35,16 %	9,14 %	(3,25 %)
3.	Jakarta Islamic Index	28,73 %	10,76 %	(1,63 %)
4.	Agriculture	22,41 %	(3,87 %)	3,73 %
5.	Mining	14,93 %	(26,41 %)	(23,31 %)
6.	Basic Industry	49,04 %	28,97 %	(8,7 %)
7.	Miscellaneous Industry	117,99 %	1,94 %	(9,84 %)
8.	Customers Good	96,03 %	18,99 %	13,81 %
9.	Property & Real Estate	56,17 %	42,44 %	3,20 %
10.	Infrastructure	(3,99 %)	29,75 %	2,52 %
11.	Finance	63,15 %	11,86 %	(1,77 %)
12.	Trade Service	111,12 %	27,27 %	4,84 %
13.	Manufacturing	87,6 %	15,66 %	0,24 %
14.	Main Board	51,80 %	13,15 %	(2,47 %)
15.	Development Board	44,03 %	11,39 %	9,60 %
16.	Kompas100	41,27 %	9,37 %	(3,82 %)
17.	Bisnis-27	38,54 %	12,88 %	(1,86 %)
18.	Pefindo-25	93,62 %	16,80 %	(23,71 %)
19.	Sri-Kehati	39,38 %	13,28 %	0,93 %
20.	ISSI	39,27 %	15,67 %	(0,89 %)

Sumber: *IDX Annually Statistic* (data diolah)

Dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa terdapat penurunan *return* saham yang mendominasi pada tahun 2013. Terbukti dengan banyaknya indeks saham yang mengalami penurunan dengan hasil yang minus. Adapun beberapa indeks yang mengalami fluktuasi *return* saham, seperti *Agriculture* pada tahun 2011 yang mengalami kenaikan *return* saham dari tahun 2010 menjadi 22,41% lebih tinggi sedangkan pada tahun 2012 mengalami penurunan drastis menjadi minus 3,87%. Dan pada tahun 2013 mengalami kenaikan kembali sebesar 3,37%.

Selain indeks *agriculture*, indeks *infrastructure* juga mengalami fluktuasi *return* saham. Pada tahun 2011 dengan *return* saham sebesar minus 3,99%, lalu mengalami kenaikan di tahun 2012 sebesar 29,75%, tetapi ditahun 2013

mendapatkan *return* saham sebesar 2,52% yang menurun dari hasil *return* di tahun 2012.

Ketersediaan infrastruktur di Indonesia masih terbilang minim. Artinya, potensi pengembangan infrastruktur masih cukup luas. Alhasil, kondisi ini membuka peluang bisnis bagi perusahaan yang menekuni sektor tersebut. Para manajer investasi memanfaatkan potensi ini, dengan cara meracik produk reksadana tematik infrastruktur. Salah satunya, PT BNP Paribas Investment Partners Indonesia (BNPP-IP), yang mengemas produk reksadana saham bertajuk BNP Paribas Infrastruktur Plus. Sesuai namanya, produk ini fokus mengoleksi saham-saham yang berhubungan dengan infrastruktur domestik sebagai aset dasarnya. Pihaknya memilih tema infrastruktur pada salah satu produk BNPP-IP, lantaran kebutuhan pembangunan infrastruktur di Indonesia masih terbuka lebar. Dengan begitu, diharapkan kinerja dari emiten yang bersinggungan dengan tema infrastruktur ikut menanjak seiring kebutuhan domestik tersebut. Analisis PT Infovesta Utama Vilia Wati menilai, dengan strategi penempatan portofolio di lebih dari satu sektor saham bisa menekan tingkat volatilitas menjadi lebih rendah. "Adanya diversifikasi sektor saham bisa menekan risiko pada reksadana tematik," jelasnya. Villa mengatakan, prospek pertumbuhan infrastruktur Indonesia juga tergolong baik. Pertumbuhan kinerja perusahaan infrastruktur terbantu oleh proyek-proyek pemerintah. Maka, ia menilai saham-saham yang berkaitan dengan infrastruktur layak dikoleksi untuk jangka panjang. (<http://www.investasi.kontan.co.id>).

Prospek pembangunan infrastruktur di Indonesia masih terbuka lebar, banyak investor yang memanfaatkan kondisi ini. Investor mencari perusahaan infrastruktur untuk meningkatkan keuntungan dalam berinvestasi (*return* saham). Jika kondisi ini dibandingkan dengan kondisi *return* saham pada daftar *return* saham diatas, maka telah terjadi kesenjangan. Dimana perusahaan infrastruktur yang banyak diminati oleh investor seharusnya dapat meningkatkan *return* saham investor, tetapi pada kenyataannya *return* saham pada sektor insfrastruktur mengalami fluktuasi yang sangat signifikan.

Setiap perusahaan dimanapun termasuk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam aktivitasnya pasti akan menghadapi risiko. Menurut Silalahi (1997 : 17) risiko adalah kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan atau tidak terduga. Kondisi atau kejadian yang tidak pasti ini timbul karena dipengaruhi berbagai sebab, misalnya jangka waktu dan keterbatasan informasi. Risiko harus dikelola dengan manajemen risiko perusahaan (*Enterprise Risk Management*). Sesuai dengan pengertian manajemen risiko menurut Segal (2011 : 24) *Enterprise Risk Management* adalah proses dimana sebuah perusahaan mengidentifikasi, menghitung, mengelola dan mengungkapkan seluruh risiko kunci untuk meningkatkan nilai bagi para pemangku kepentingan. Mengelola risiko harus dimulai dengan tahap identifikasi risiko sampai dengan evaluasi risiko.

Astri Karina Bangun pada <http://www.businessreview.co.id> menyampaikan bahwa tujuan manajemen risiko adalah menjaga agar aktivitas operasional perusahaan tidak menimbulkan kerugian yang melebihi kemampuannya untuk menyerap kerugian, atau membahayakan kelangsungan usahanya. Risiko yang akan terjadi ini perlu dikelola terutama pada manajemen keuangan sebuah perusahaan karena keuangan inilah yang menjadi titik tumpu kemajuan perusahaan.

Asosiasi Praktisi Manajemen Risiko (*Association of Risk Management Practitioner/ ARMP*) menilai bahwa manajemen risiko belum dipandang sebagai kebutuhan mendasar perusahaan-perusahaan di Indonesia. Termasuk, perusahaan publik yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sekretaris Jenderal ARMP Deddy Jacobus menuturkan, AON Global *Enterprise Risk Management Survey 2010* menunjukkan level penerapan manajemen risiko oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia masih terbilang rendah dibanding negara lain. Pada sektor perbankan penerapan manajemen risiko sudah diterapkan secara menyeluruh. Namun, tidak demikian halnya dengan industri non-perbankan. Ini bisa terlihat dari jumlah sertifikat praktisi manajemen risiko yang dimiliki di sektor perbankan jauh lebih banyak daripada non-perbankan. (<http://investasi.kontan.co.id>).

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dalam perspektif keuangan erat kaitannya dalam hal transparansi. Informasi dalam perspektif keuangan yang bersifat transparan ini sangat diperlukan oleh pengguna informasi seperti investor. Informasi inilah yang digunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan. Investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang secara perspektif keuangan baik. Itu semua dilihat dari pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dari perspektif keuangan. Pengungkapan risiko mulai menjadi topik utama sejak tahun 1998 ketika *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) mempublikasikan sebuah *discussion paper* berjudul “*Financial Reporting of Risk – Proposals for a Statement of Business Risk*”. ICAEW menyarankan kepada perusahaan untuk menyajikan informasi pengungkapan mengenai risiko bisnisnya dalam laporan tahunan untuk memfasilitasi para *stakeholders* membuat keputusan (Amran et al, 2009).

Kasus yang menimpa Enron dan World com yang melibatkan kantor akuntan publik yang terkenal Arthur Andersen sangat mengejutkan para pengguna laporan keuangan di seluruh dunia. Dampak dari kasus Enron dan World com menyebabkan kepercayaan investor dan pengguna laporan keuangan berkurang terhadap kelengkapan dan keandalan angka-angka akuntansi dalam laporan keuangan. Laporan keuangan dianggap hanya disusun sesuai dengan standar dan aturan akuntansi, tetapi tidak memberikan gambaran yang sesuai serta akurat tentang kondisi suatu perusahaan. Hal tersebut disebut juga dengan *fraudulent financial reporting*. Menurut (Arief: 2006) *Fraudulent financial reporting* adalah perilaku yang disengaja atau ceroboh, baik dengan tindakan atau penghapusan, yang menghasilkan laporan keuangan yang menyesatkan. Menurut Arens (2005: 310) penyebab *fraudulent financial reporting* salah satunya adalah pengungkapan (*disclosure*). Perusahaan diharapkan untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan perusahaannya, sehingga dapat membantu para pengambil keputusan seperti investor, kreditur, dan pemakai informasi lainnya dalam mengantisipasi kondisi ekonomi yang semakin berubah (Luciana dan Ikka: 2007).

Pentingnya pengungkapan risiko telah membuat badan-badan regulator Indonesia mengeluarkan aturan-aturan yang mensyaratkan perusahaan melaporkan informasi risikonya dalam laporan tahunan. Regulasi mengenai persyaratan pengungkapan risiko di Indonesia salah satunya tertuang dalam PSAK No. 60 (Revisi 2010) tentang Instrumen Keuangan : Pengungkapan, yang mensyaratkan entitas untuk mengungkapkan informasi sehingga para pengguna laporan keuangan dapat mengevaluasi jenis dan tingkat risiko yang timbul dari instrumen keuangan. Pengungkapan informasi tersebut berupa pengungkapan kualitatif dan pengungkapan kuantitatif. Dalam pengungkapan kualitatif entitas harus mengungkapkan eksposur risiko, bagaimana risiko timbul, tujuan, kebijakan dan proses pengelolaan risiko serta metode pengukuran risiko. Sedangkan pengungkapan untuk kuantitatif entitas disyaratkan untuk mengungkapkan risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko pasar termasuk membuat analisa sensitivitas untuk setiap jenis risiko pasar . Aturan lain yang mendukung pengungkapan risiko yaitu Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BL/2006 mengenai Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik, menyebutkan bahwa emiten diwajibkan untuk menyertakan penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut, misalnya, risiko yang disebabkan oleh fluktuasi kurs atau suku bunga, persaingan usaha, pasokan bahan baku, ketentuan negara lain atau peraturan internasional, dan kebijakan pemerintah. Khusus bagi BUMN, Menteri Negara BUMN mengeluarkan aturan Nomor: Kep-117/M-MBU/2002 tentang praktik *Good Corporate Governance* (GCG) pada BUMN pasal 28 (2) yang menyebutkan bahwa selain laporan tahunan, BUMN harus mengungkapkan hal-hal penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham, kreditor, dan para stakeholder lain, antara lain mengenai faktor risiko material yang dapat diantisipasi termasuk penilaian manajemen atas iklim berusaha dan faktor risiko.

Regulasi-regulasi tersebut membuktikan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* sangat penting diterapkan oleh perusahaan yang akan ditanami modal oleh investor. Yang secara langsung investor mengharapkan tingkat

pengembalian (*return* saham) yang tinggi, salah satunya dengan cara menganalisis sebuah perusahaan yang akan ditanami modal tersebut dengan melihat dari sisi pengungkapan risiko sebuah perusahaan.

Selain pentingnya menerapkan pengungkapan *Enterprise Risk Management* perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, agar perusahaan dapat dipercaya oleh investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Secara umum investor yang akan melakukan investasi atau untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, investor juga perlu melihat dari sisi kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. Munawir (2004: 9) mengemukakan bahwa *Return on Assets* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk mendapatkan penghasilan. Salah satu perusahaan infrastruktur mengalami kefluktuatifan *return on assets*. Kefluktuatifan tersebut dialami oleh PT. Trada Maritime Tbk. Pada tahun 2011 profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* perusahaan tersebut yaitu sebesar 4,57%, pada tahun 2012 turun menjadi -9,14%. Kemudian pada tahun 2013 profitabilitas perusahaan meningkat menjadi 1,21% dan pada tahun 2014 turun kembali yang cukup signifikan yaitu sebesar -11,85%.

Farkan Ika (2012) mengungkapkan bahwa para investor masih menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk memprediksi total *return* saham, dengan demikian *return on assets* (ROA) yang semakin besar akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan naik sehingga *return* saham juga akan naik.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya adalah Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Current Rasio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value*, *Total Asset Turnover*, dan *Return on Assets*. Terlihat dari hasil penelitian sebelumnya mengenai *return* saham.

Pengungkapan risiko terhadap *return* saham ini belum banyak diteliti oleh para peneliti, adapun hasil penelitian Dedi (2005) menyatakan bahwa

pengungkapan informasi perusahaan terhadap *return* saham tidak memiliki pengaruh. Almatadema (2012) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan ERM memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Beberapa hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* belum menjadi faktor utama untuk investor dalam meningkatkan *return* saham. Sedangkan pihak regulator telah menyatakan bahwa pengungkapan risiko ini wajib dilakukan untuk bahan pertimbangan investor yang salah satunya untuk meningkatkan *return* saham.

Hanya *Return On Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR, DER, dan TAT tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham (Farkhan & Ika: 2012). Sedangkan menurut Agus & Rangga (2009) hanya NPM (*Net Profit Margin*) yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham. Sedangkan variabel-variabel EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* pemegang saham.

Kurangnya penelitian mengenai pengungkapan manajemen risiko terhadap *return* saham di Indonesia membuat penelitian mengenai ini menarik untuk diteliti di Indonesia. Serta adanya regulasi yang mewajibkan perusahaan mengungkapkan risiko-risiko pada laporan tahunannya sedangkan pengungkapan manajemen risiko ini merupakan salah satu cara investor menganalisis perusahaan agar dapat meningkatkan *return* sahamnya. Selain itu, perbedaan hasil beberapa penelitian yang telah dilakukan juga membuat penulis tertarik untuk meneliti kembali.

Perbedaan penelitian yang penulis lakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian sebelumnya lebih banyak meneliti pada sektor perbankan, sedangkan penelitian ini akan berfokus pada industri Infrastruktur. Karena pada indeks ini terdapat kesenjangan antara hasil *return* saham yang terjadi pada sektor infrastruktur yang mengalami kefluktuatifan yang sangat signifikan dengan kondisi dimana perusahaan infrastruktur banyak diminati oleh para investor untuk menaikkan *return* sahamnya.. Serta berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang

telah dijelaskan diatas terdapat ketidakkonsistenan antar penelitian yaitu pada variable Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan *Return on Asset (ROA)*.

Penelitian mengenai pengungkapan risiko ini juga lebih spesifik dibandingkan dengan penelitian sebelumnya yang hanya meneliti mengenai pengungkapan informasi secara umum. Serta adanya regulasi yang mewajibkan perusahaan mengungkapkan risiko-risiko pada laporan tahunannya sedangkan pengungkapan manajemen risiko ini merupakan salah satu cara investor menganalisis perusahaan agar dapat meningkatkan *return* sahamnya secara tidak langsung. Kesenjangan dan ketidakkonsistenan ini membuat penulis tertarik untuk meneliti kembali.

Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2010 - 2014”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap *Return Saham*.
2. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

1.3 Tujuan

1. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap *return saham*.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap tingkat *return saham*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya bidang manajemen dan akuntansi keuangan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi investor

Dengan adanya pengungkapan risiko pada laporan tahunan emiten, diharapkan penelitian ini akan membantu investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap emiten yang akan ditanami modal.

- b. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran emiten untuk lebih meningkatkan pengungkapan risiko pada laporan tahunan nya, dimana hal ini diharapkan akan membantu investor untuk menganalisis dari segi risiko yang mungkin akan terjadi dan secara tidak langsung membantu meningkatkan tingkat pengembalian investor.

c. Bagi pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi pemerintah sebagai regulator agar lebih mengawasi atas pelaksanaan pengawasan tersebut, agar tujuan dari adanya regulasi yang telah dikeluarkan dapat tercapai.