

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Berinvestasi saat ini merupakan salah satu tren masyarakat modern dalam memperoleh kemakmuran. Indonesia termasuk kedalam salah satu negara yang berpotensi dijadikan tujuan berinvestasi. Berdasarkan hasil survei Price Waterhouse Coopers (PWC) yang dirilis dalam pelaksanaan KTT APEC, Indonesia ditempatkan sebagai tujuan investasi favorit nomor dua, setelah China. Dalam survei ini, Indonesia berada di atas negara ASEAN lainnya terutama Vietnam, Malaysia dan Singapura. (www.bisnis.liputan6.com). Investasi merupakan kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva dengan jangka waktu yang lama dengan harapan memperoleh keuntungan. Keputusan dalam penanaman modal baik itu pada aset yang berbentuk *riil* maupun finansial dapat dilakukan oleh perorangan atau suatu entitas yang memiliki kelebihan dana.

Pasar modal merupakan salah satu tempat alokasi dana yang produktif dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (*defisit unit/perusahaan*). Inti dari kegiatan pasar modal adalah kegiatan investasi yang merupakan kegiatan penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung dengan harapan mendapatkan pengembalian berupa keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Pasar modal menyediakan banyak alternatif investasi bagi para investor yang akan menanamkan modalnya, salah satunya adalah investasi dalam bentuk saham. Dengan berinvestasi pada saham, investor dapat berspekulasi bahwa dana yang ditanamkannya akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Saham menjadi salah satu alternatif investasi di pasar modal yang banyak dipilih oleh para investor karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana

yang dibutuhkan oleh investor untuk melakukan investasi tidak terlalu besar apabila dibandingkan dengan obligasi. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:6), “saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”. Maka dari itu dengan menyertakan modal saham seseorang atau entitas mempunyai klaim atas aktiva perusahaan, pendapatan perusahaan dan mempunyai hak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dimana untuk porsi kepemilikannya ditentukan oleh seberapa besar pernyataan yang ditanamkan di perusahaan. Adapun keuntungan yang nanti akan diperoleh para investor setelah membeli atau memiliki saham yaitu berupa dividen dan *capital gain*.

Harga saham yang terbentuk di pasar modal merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Hal ini sejalan yang dikatakan menurut Brealey (2007:46) bahwa :

Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer

Dari pernyataan tersebut menunjukkan bahwa harga saham merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap perusahaan maka keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin kuat.

Indonesia memiliki lembaga pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks sektoral. Terdapat sepuluh sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar, sektor aneka industri, sektor industri konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, sektor perdagangan dan jasa, serta sektor manufaktur.

Sub sektor perkebunan merupakan salah satu sub sektor dari sektor pertanian yang dapat meningkatkan devisa negara dan menyerap tenaga kerja. Pemerintah mengutamakan pada subsektor perkebunan, karena memiliki daya tarik yang tinggi untuk diekspor ke negara maju. Komoditas yang termasuk komoditas sub sektor perkebunan meliputi kelapa sawit, kelapa, karet, kopi dan teh. Sub sektor perkebunan juga merupakan salah satu subsektor yang mengalami pertumbuhan yang paling konsisten dibanding dengan subsektor lainnya, baik ditinjau dari arealnya maupun produksinya. Berdasarkan data dari Direktorat Bina Produksi Perkebunan (2004), pada tahun 2000 sampai 2003, secara keseluruhan luas areal perkebunan di Indonesia meningkat dengan laju 2,6% per tahun dengan total areal pada tahun 2003 mencapai 16,3 juta ha. Direktur Jenderal Perkebunan (Dirjenbun), Ir. Gamal Nasir, MS., pun mengungkapkan bahwa komoditas perkebunan merupakan salah satu andalan bagi pendapatan nasional dan devisa negara Indonesia, yang dapat dilihat dari kontribusi subsektor perkebunan pada tahun 2013 mencapai US\$ 45,54 milyar atau setara dengan Rp.546,42 triliun (asumsi 1 US\$ = Rp. 12.000,-) yang meliputi ekspor komoditas perkebunan sebesar US\$ 35,64 milyar, cukai hasil tembakau US\$ 8,63 milyar dan bea keluar (BK) CPO dan biji kakao sebesar US\$ 1,26 milyar. Jika dibandingkan dengan tahun 2012 kontribusi subsektor perkebunan mengalami peningkatan sebesar 27,78% atau naik sebesar US\$ 9,90 milyar (www.ditjenbun.pertanian.go.id). Dengan meningkatnya peran sub sektor perkebunan terhadap terhadap perekonomian nasional diharapkan dapat memperkuat pembangunan perkebunan secara menyeluruh.

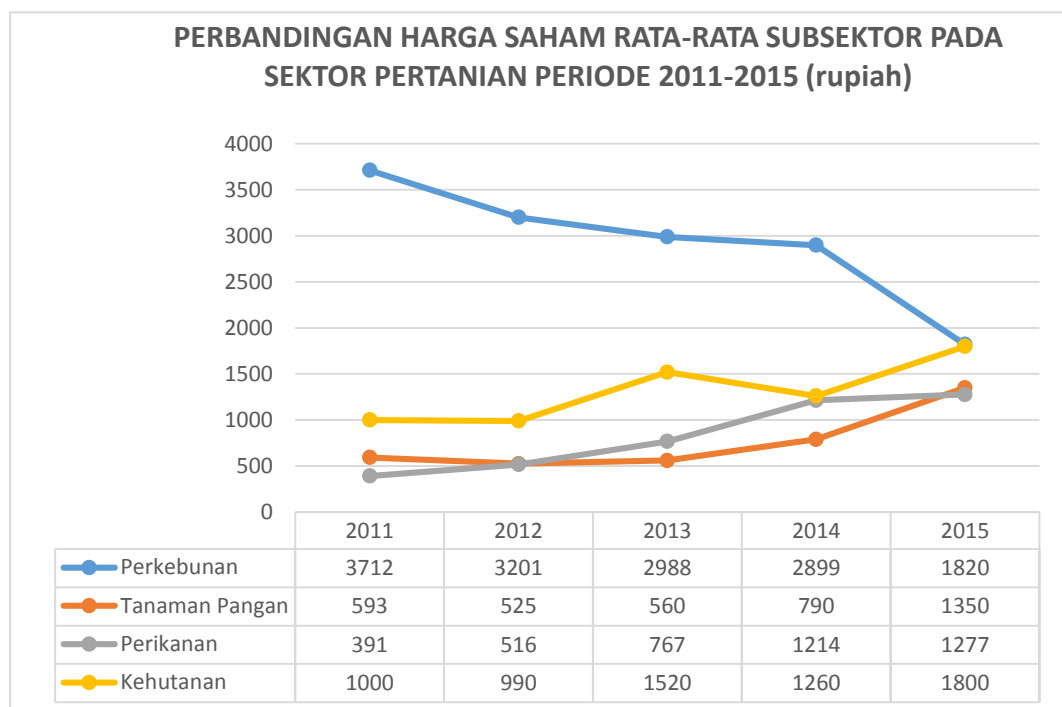
Fenomena mengenai perkembangan subsektor perkebunan yang dikatakan mengalami pertumbuhan yang paling baik ternyata tidak tercerminkan dalam harga sahamnya. Kenyataan yang terjadi harga saham rata-rata perusahaan pada subsektor perkebunan justru mengalami penurunan dibandingkan dengan subsektor lain yang mengalami fluktuatif cenderung meningkat. Berikut tabel perbandingan perkembangan harga saham rata-rata subsektor yang terdapat dalam Sektor Pertanian :

Tabel 1.1
Perbandingan Harga Saham Subsektor pada Perusahaan Sektor
Pertanian yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015
(dalam rupiah)

No	Subsektor	Harga Saham				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	Perkebunan	3712	3201	2988	2899	1820
2	Tanaman Pangan	593	525	560	790	1350
3	Perikanan	391	516	767	1214	1277
4	Kehutanan	1000	990	1520	1260	1800

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

Untuk melihat bagaimana kondisi perbandingan harga saham rata-rata subsektor yang terdapat dalam sektor pertanian dapat dilihat dalam grafik berikut :



Gambar 1.1
Perbandingan harga saham rata-rata Subsektor di Sektor Pertanian
Periode 2011-2015 (dalam rupiah)

Dari tabel 1 dan gambar 1 tersebut dapat kita lihat bahwa harga saham rata-rata subsektor perkebunan adalah subsektor yang mengalami penurunan berturut-turut dari tahun 2011-2015. Pada tahun 2011 harga saham subsektor perkebunan sebesar Rp.3712 kemudian tahun 2012 turun menjadi Rp.3201, tahun 2013 turun menjadi Rp.2988, tahun 2014 turun kembali menjadi Rp.2899 hingga pada tahun 2015 turun menjadi Rp.1820. Pada subsektor tanaman pangan terjadi penurunan pada tahun 2011 sebesar Rp.910 menjadi Rp.529 pada tahun 2012. Kemudian mengalami kenaikan dari tahun 2013-2015 yaitu dari Rp.560 menjadi Rp.1.350. Sementara pada subsektor perikanan harga saham rata-rata dari tahun 2011-2015 mengalami kenaikan terus menerus yaitu dari Rp.391 menjadi Rp.1.277 dan pada subsektor kehutanan harga saham rata-rata dari tahun 2011-2015 mengalami fluktuatif.

Penurunan terus menerus harga saham pada subsektor perkebunan ini akan mempengaruhi opini tersendiri bagi investor. Di saat harga saham sedang bergerak naik, keyakinan dan harapan investor cukup tinggi. Sebaliknya, ketika harga saham melemah, keyakinan dan harapan investor menjadi teramat rendah. Ketika minat investor rendah untuk berinvestasi di perusahaan subsektor perkebunan maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan untuk memperoleh tambahan modal. Selain itu juga, akan berdampak pada kegiatan operasi yang di jalankannya, kegiatan operasional perusahaan sektor perkebunan menjadi kurang baik karena berkurangnya tambahan modal dari investor. Ketika pertumbuhan industri perkebunan kurang baik maka akan berdampak pula pada kestabilan roda perekonomian Negara Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) seorang investor akan memilih saham perusahaan yang memiliki prospek baik kedepannya agar mendapatkan pengembalian yang optimal dari investasinya. Investasi saham di pasar modal dapat memberikan keuntungan kepada pihak pihak yang terlibat seperti perusahaan dan investor. Perusahaan akan mendapatkan sumber dana

tambahan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan investor mendapat keuntungan atas modal yang ditanamkan berupa dividen dan capital gain.

Harga saham adalah aspek yang penting untuk diperhatikan perusahaan sebab menjadi cerminan harapan investor terhadap masa depan perusahaan dan menunjukkan prospek dari investasinya. Kepercayaan dan penilaian perusahaan dimata investor akan meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan harga saham yang tinggi. Sudana (2011:88) mengemukakan bahwa besar kecilnya harga saham pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan antara permintaan dan penawaran, yang dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor internal adalah faktor-faktor yang timbul dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh perusahaan, salah satunya dapat kita lihat dalam laporan keuangan yang menjelaskan kondisi perusahaan tersebut. Beberapa faktor yang diteliti berkaitan dengan harga saham dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan diantaranya adalah *financial leverage* dan profitabilitas.

Financial leverage merupakan penggunaan dana yang disertai biaya tetap (Riyanto, 2010:375). Penggunaan hutang (*financial leverage*) dapat mempengaruhi harga saham seperti yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:35) yang menyatakan bahwa:

Harga saham perusahaan akan tergantung pada arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham dan tingkat resikonya. Tingkat dan seberapa besar resiko dari arus kas akan dipengaruhi oleh lingkungan keuangan dan juga oleh keputusan pendanaan, bauran utang (*leverage keuangan*) dan ekuitas apakah yang sebaiknya digunakan

Selanjutnya menurut Brigham dan Houston (2006:17) menyatakan bahwa :

Penggunaan hutang atau *leverage* keuangan (*financial leverage*) mengkosentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang utang, yang menerima pembayaran bunga secara tetap tidak menanggung risiko bisnis. Perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada laba per lembar saham (EPS) dan juga perubahan risiko dimana keduanya akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa penggunaan *financial leverage* dapat berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan karena penggunaan hutang ini akan menghasilkan beban tetap dan pinjaman pokok yang harus dibayar perusahaan. Hal ini menyebabkan laba perusahaan atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) harus dikurangi bunga utang (*interest*) sehingga terjadi perubahan pada laba per lembar saham (EPS) dimana perubahan ini juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar. *Leverage* keuangan itu dikatakan merugikan (*unfavorable financial leverage*) jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar dan sebaliknya *leverage* keuangan yang menguntungkan (*favourable financial leverage*) terjadi apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap yang harus dibayar karena penggunaan dana. Oleh karena itu pendanaan dari pihak luar dapat menimbulkan dua dampak yaitu mempermudah perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan. Paparan di atas membuat peneliti tertarik mengambil tingkat *financial leverage* perusahaan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan.

Selain faktor *financial leverage*, faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham menurut Husnan dan Pudjiastuti (2013:317) mengatakan bahwa “Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat harga saham akan meningkat dengan kata lain profitabilitas akan meningkatkan harga saham”. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Syamsuddin (2007:38) menjelaskan bahwa “para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik yang sekarang maupun kemungkinan tingkat keuntungan pada masa yang akan datang”. Para investor dan calon investor ini memperhatikan

tingkat profitabilitas perusahaan karena profitabilitas berkaitan dengan harga saham dan dividen perusahaan, sehingga dapat diperoleh informasi tentang jumlah profit yang dapat diperoleh dari investasi yang telah mereka tanam. Maka dari itu profitabilitas selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yang merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Berdasarkan penjelasan berikut dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di perusahaan sehingga peneliti tertarik meneliti bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat laba atau profitabilitas mempengaruhi harga saham perusahaan.

Penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan. Dalam penelitian yang ditulis oleh Iswadi dan Yunina (2006), Prasetyo (2013) dan Bahreini et al. (2013) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rusliati dan Galih (2011) menunjukkan hasil bahwa *Financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang ditulis oleh Ariyanti, Topowijono dan Sri (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham hal ini sejalan dengan penelitian Prasetyo (2013), Pasaribu (2007) dan Purnamawati (2016). Namun penelitian menurut Wilianto (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Dari uraian di atas dapat dilihat adanya ketidakkonsistenan hasil riset atau penelitian yang dilakukan para ahli yang menyatakan positif, negatif, signifikan dan tidak signifikan. Hal ini membuat perlu adanya pengkajian untuk meneliti ulang variabel yang ada dalam penelitian sebelumnya. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Financial Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2011-2015 ”**

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan permasalahan yang terjadi yaitu:

1. Bagaimana gambaran *financial leverage* pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Bagaimana gambaran harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Bagaimana pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap harga saham.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana gambaran *financial leverage* pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui bagaimana gambaran profitabilitas dan pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui bagaimana gambaran harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan dan mengaplikasikan teori yang diperoleh selama masa perkuliahan dengan kenyataan yang terjadi di lapangan.

Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan pengetahuan tentang masalah yang akan diteliti, khususnya mengenai pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan

2. Manfaat Praktis

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti : penelitian ini akan bermanfaat bagi peneliti sebagai bentuk penerapan teori-teori yang telah diajarkan khususnya masalah harga saham
2. Bagi Akademisi dan pembaca : untuk pengabdian institusi pendidikan dalam membuat solusi praktis pada dunia usaha.
3. Bagi peneliti lain : dapat memberikan kontribusi dalam penelitian selanjutnya tentang harga saham.