

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena pasar modal merupakan salah satu sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana yang dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan bagi investor atau pemegang saham baik itu individu maupun perusahaan, pasar modal dapat menjadi sarana untuk menanamkan modalnya dan mendapatkan keuntungan dalam bentuk *dividen* dan *capital gain*. Di dalam pasar modal, keuntungan dari saham dapat dihubungkan dengan harga saham. Nilai harga saham tergantung dari kinerja dan prospek perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Pasca terjadinya krisis keuangan global tahun 2008, kondisi pasar modal Indonesia kembali membaik. Hal itu terlihat dari nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2010 yang mencapai pertumbuhan sebesar 46% dari tahun 2009 dengan level 3703,512. Indeks harga saham sektoral pun menunjukkan kinerja yang baik, pada periode tahun 2009-2010 rata-rata sektor mengalami kenaikan cukup bagus. Di tahun 2010 indeks harga saham sektoral dipimpin oleh sektor *mining* (pertambangan) pada level 3274,163 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 48,59% dari tahun 2009. Sedangkan pertumbuhan terendah diperoleh sektor infrastruktur sebesar 12,45% dengan nilai 819,209. Pada tahun

2011, indeks harga saham sektor infrastruktur mengalami penurunan pertumbuhan sebesar -3,99% dari tahun 2010 dengan nilai 699,446. (www.idx.co.id).

Sektor infrastruktur membawahi beberapa subsektor penting diantaranya yaitu *subsektor Energy, Toll Road, Airport, Harbor & Allied Prod, Telecommunication, Transportation, dan Construction*. Dari kelima subsektor tersebut, subsektor transportasi memiliki nilai perusahaan yang paling rendah diantara subsektor lainnya, hal tersebut dapat dilihat dari harga saham yang mengalami penurunan pada periode 2009-2010 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Pergerakan Harga Saham Sektor Infrastruktur Periode 2009-2010

No	Sektor Infrastruktur	Harga Saham		Ket
		2009	2010	
1	<i>Subsektor Energy</i>	3900	4425	Naik
2	<i>Subsektor Toll Road, Airport, Harbor & Allied Prod</i>	1365	2392	Naik
3	<i>Subsektor Telecommunication</i>	3260	3787	Naik
4	<i>Subsektor Transportation</i>	329	254	Turun
5	<i>Subsektor Construction</i>	821	1622	Naik

Sumber: *IDX Statistics* diolah kembali

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat rata-rata harga saham periode 2009-2010 pada sektor infrastruktur mengalami kenaikan, namun hal tersebut tidak terjadi pada saham subsektor transportasi yang justru mengalami penurunan harga saham dari tahun sebelumnya. Nilai harga sahamnya pun berada jauh dibawah harga saham subsektor lain dalam sektor infrastruktur.

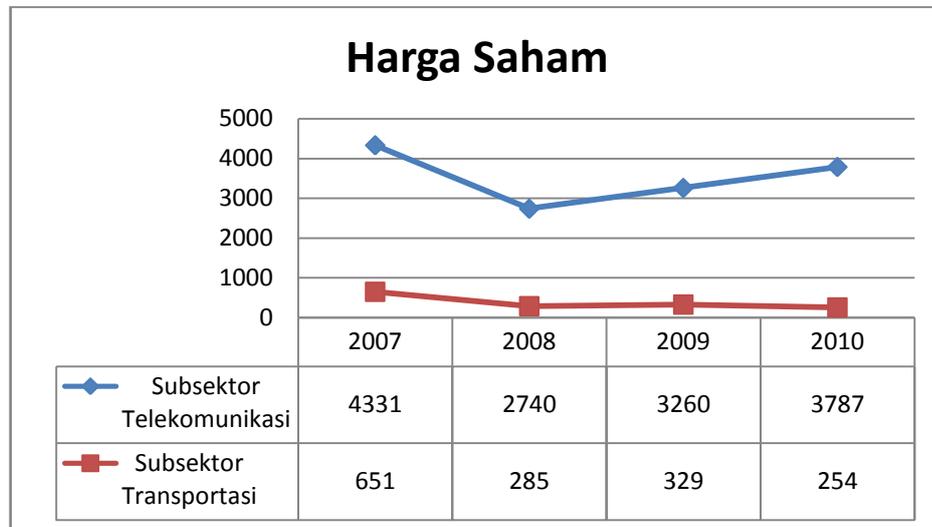
Subsektor transportasi merupakan bagian dari sektor infrastruktur yang cukup menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada industri transportasi karena industri transportasi mengalami pertumbuhan yang cukup cepat. Selain itu sektor transportasi adalah sektor yang berperan penting dalam pembangunan di Indonesia. Secara umum infrastruktur transportasi berfungsi

sebagai katalisator dalam mendukung pertumbuhan wilayah, pertumbuhan ekonomi, dan sebagai alat persatuan dan kesatuan.

Berkaitan dengan peran subsektor transportasi di dalam mendukung pembangunan perekonomian di Indonesia, data statistik menunjukkan bahwa subsektor transportasi memberikan kontribusi terhadap PDB nasional tahun 2010 dan 2011 dengan pertumbuhan tertinggi masing-masing sebesar 13,5 persen dan 10,7 persen. (Badan Pusat Statistik, 2011)

Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), untuk Penanaman Modal Asing (PMA) investasi yang mendominasi adalah sektor transportasi, gudang dan telekomunikasi dengan pencapaian investasi sebesar US\$ 3,8 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa sektor transportasi dipandang memiliki prospek yang cukup bagus di masa mendatang.

Subsektor transportasi merupakan subsektor yang cukup kompleks, karena terdiri dari beberapa kegiatan diantaranya transportasi darat (angkutan kereta api, lalu lintas angkutan jalan, dan angkutan sungai danau serta penyebrangan), transportasi laut, transportasi udara, dan jasa penunjang angkutan. Dengan banyaknya kegiatan dalam subsektor transportasi ini memberikan dampak terhadap fluktuasi harga sahamnya. Berikut ini perbandingan pergerakan harga saham subsektor transportasi dengan salah satu subsektor lain dalam sektor infrastruktur dalam bentuk grafik:



Sumber: *IDX Statistics* (data diolah kembali)

Gambar 1.1
Perbandingan Pergerakan Harga Saham Subsektor Telekomunikasi dan Subsektor Transportasi Periode 2007-2010

Pada Gambar 1.1 terlihat bahwa setelah harga saham mengalami penurunan di tahun 2008 karena terjadinya krisis global, pada periode berikutnya rata-rata harga saham subsektor telekomunikasi menunjukkan kondisi yang semakin membaik. Hal itu terlihat dari harga saham yang mengalami peningkatan pada periode tahun 2009 dan 2010 dengan nilai masing-masing Rp 3260 dan Rp 3787 per lembar saham.

Namun, hal serupa tidak terjadi pada subsektor transportasi, pasca krisis 2008 rata-rata harga saham sektoral mengalami fluktuasi. Meskipun sempat membaik di tahun 2009 dengan kenaikan harga saham menjadi Rp 329, tetapi pada tahun 2010 harga saham kembali mengalami penurunan. Harga sahamnya pun berada jauh dibawah harga saham subsektor telekomunikasi. Secara lebih

rinci berikut data perkembangan harga saham perusahaan emiten pada subsektor transportasi di BEI:

Tabel 1.2
Perkembangan Harga Saham Subsektor Transportasi
Periode 2008-2010 (dalam satuan rupiah per lembar saham)

No	Perusahaan	2008	2009	2010
1	Berlian Laju Tanker Tbk	580	650	330
2	Centris Multi Persada Pratama Tbk	300	250	175
3	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	550	600	400
4	Indonesia Air Transport Tbk	50	50	50
5	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	220	210	183
6	Rig Tenders Tbk	430	710	730
7	Steady Safe Tbk	103	115	115
8	Zebra Nusantara Tbk	50	50	50
	Rata-rata	285	329	254

Sumber: *IDX Statistics* (data diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat perkembangan harga saham perusahaan emiten subsektor transportasi selama periode 2008-2010 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 hampir seluruh perusahaan tercatat mengalami penurunan harga saham, hal itu terlihat dari rata-rata harga saham sektoral yang mengalami penurunan cukup besar yaitu 56,22% dari tahun 2007. Kemudian pada periode 2008-2009 rata-rata harga saham sektoral mengalami peningkatan sebesar 13,37%. Namun memasuki tahun 2010 rata-rata harga saham sektoral kembali mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Subsektor transportasi kurang baik, karena semakin bagus kinerja perusahaan tercatat maka permintaan investor terhadap saham pun semakin tinggi sehingga harga sahamnya cenderung tinggi, begitu pula sebaliknya. Kinerja subsektor transportasi yang kurang baik ini merupakan salah satu penyebab sektor infrastruktur mengalami pertumbuhan indeks yang paling rendah.

Harga saham yang mengalami penurunan secara terus menerus ini dapat merugikan perusahaan karena mengurangi minat investor untuk menanamkan modal. Menurut Pandji Anoraga dan Pijipakarti (2006:60) menyatakan:

Hal-hal yang mempengaruhi harga saham adalah kekuatan permintaan dan penawaran (kinerja perusahaan, kondisi industri dimana perusahaan tersebut berada), yang bersifat makro (seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar) dan faktor-faktor nonekonomi (seperti kondisi sosial, politik dan faktor lainnya).

Pernyataan diatas menunjukkan bahwa penurunan harga saham dapat disebabkan oleh banyak faktor, baik itu faktor secara internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat dilihat dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental adalah metode analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan akan mencerminkan keadaan keuangan dan hasil dari operasional perusahaan. Berikut beberapa data rata-rata kinerja keuangan subsektor transportasi periode 2008-2010:

Tabel 1.3
Perbandingan Kinerja Keuangan Subsektor Transportasi Periode 2008-2010

Indikator	Tahun		
	2008	2009	2010
ROA (Profitabilitas)	-1,26	-10,86	-8,33
Current Ratio (Likuiditas)	0,65	0,57	0,58
Total Asset Turnover (Aktivitas)	0,44	0,41	0,39
DER (Solvabilitas)	83,78	123,56	162,63
PBV (Pasar)	0,48	0,70	0,84

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa dari beberapa kinerja keuangan yang ada terlihat kinerja profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki rata-rata nilai yang kurang baik karena bernilai negatif selama kurun waktu tiga tahun.

Artinya rata-rata perusahaan subsektor transportasi tidak dapat mengoptimalkan

Merisa Sri Rahayu, 2012

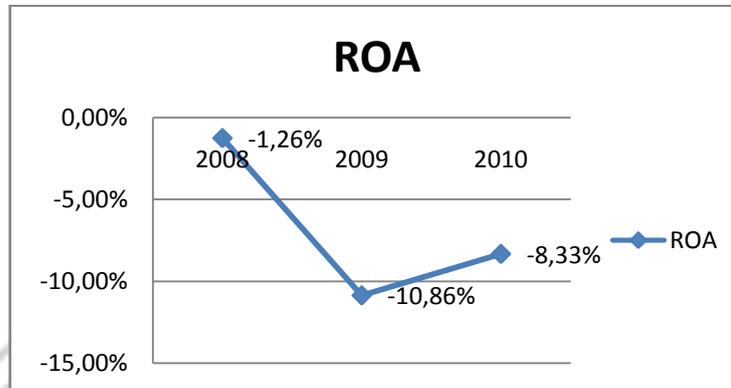
Pengaruh Profitabilita Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu

penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kinerja likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki rata-rata nilai yang turun naik. Kinerja aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* menunjukkan nilai rata-rata menurun. Kinerja solvabilitas yang diukur dengan DER memiliki nilai rata-rata meningkat selama tiga tahun terakhir. Hal ini tentu saja kurang baik bagi perusahaan, karena nilai DER yang terus meningkat artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Kemudian kinerja pasar yang diukur dengan PBV menunjukkan rata-rata nilai yang cukup baik karena selama dua tahun berturut-turut mengalami peningkatan.

Berdasarkan beberapa data kinerja keuangan tersebut diindikasikan kinerja profitabilitas yang diukur dengan ROA merupakan salah satu penyebab harga saham mengalami penurunan, karena pada umumnya investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik sehingga mereka biasanya melakukan analisis terhadap rasio rentabilitas atau profitabilitas. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah di masa depan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Salah satu rasio profitabilitas yang dapat dianalisis adalah *Return On Assets (ROA)*. Semakin naik tingkat ROA harga saham pun akan naik, begitu pula sebaliknya semakin rendah tingkat ROA maka harga saham pun akan rendah. Beberapa emiten subsektor transportasi mengalami penurunan pendapatan yang berakibat terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini juga salah satu penyebab rata-rata ROA subsektor transportasi

memiliki nilai negatif. Berikut ini pergerakan tingkat ROA pada Subsektor transportasi:



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan subsektor transportasi (data diolah)

Gambar 1.2
Return On Assets (ROA) Subsektor Transportasi
Periode 2008-2010 (dalam %)

Gambar 1.2 menunjukkan tingkat *Return On Assets (ROA)* yang dihasilkan Subsektor transportasi cenderung mengalami penurunan. Selama jangka waktu 3 tahun nilai ROA yang dihasilkan bernilai negatif. Pada tahun 2008, rata-rata ROA subsektor transportasi mencapai -1,26%. Kemudian pada tahun 2009, nilai ROA menurun cukup jauh hingga mencapai -10,86%. Pada tahun 2010, ROA mengalami sedikit peningkatan namun nilainya masih negatif. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan Subsektor transportasi dilihat dari kemampuan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset yang dimiliki kurang baik.

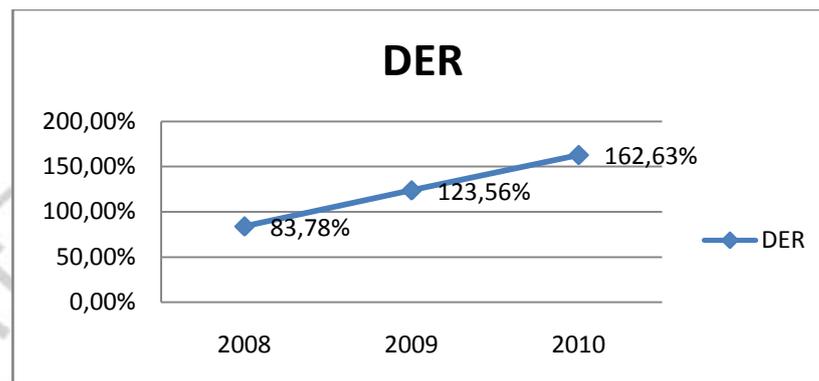
Perusahaan jasa transportasi memiliki persaingan yang cukup ketat, karena transportasi merupakan salah satu kebutuhan yang penting untuk mobilisasi dalam menjalankan kegiatan perekonomian. Di dalam menjalankan kegiatan operasionalnya tersebut, perusahaan juga membutuhkan modal yang besar dan

kuat untuk mendukung keuangan perusahaan agar dapat bersaing dalam memberikan pelayanan jasa yang terbaik. Dengan persaingan yang semakin ketat, perusahaan harus mampu memperkuat faktor internal perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan. Salah satunya dengan mengelola struktur modal secara optimal.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran hutangnya.

Investor dapat melihat kinerja keuangan perusahaan dari aspek struktur modal perusahaan. Struktur modal dapat dianalisis dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal dengan membandingkan total utang dengan modal sendiri. Semakin rendah rasio DER maka akan semakin baik dan nilai perusahaan akan semakin tinggi. Begitu pun sebaliknya semakin tinggi rasio DER nilai perusahaan semakin rendah karena kinerja perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan utang atau pinjaman. Beberapa perusahaan dalam subsektor transportasi melakukan banyak pinjaman untuk menunjang kegiatan

operasionalnya yang memang membutuhkan banyak dana. Hal ini berdampak pada nilai DER yang semakin tinggi karena perusahaan menggunakan lebih banyak utang dalam operasionalnya. Berikut ini pergerakan tingkat DER Subsektor transportasi:



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan subsektor transportasi (data diolah)

Gambar 1.3
Debt to Equity Ratio Subsektor Transportasi
Periode 2008-2010 (dalam %)

Berdasarkan gambar 1.3 terlihat tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) Subsektor transportasi cenderung mengalami peningkatan sejak periode 2008-2010. Pada tahun 2008 nilai DER subsektor transportasi sebesar 83,78%, kemudian pada tahun 2009 dan 2010 DER terus mengalami kenaikan hingga mencapai nilai 162,63%. Nilai rata-rata DER pada subsektor transportasi berada pada posisi di atas 50%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal subsektor transportasi kurang baik, karena menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal yaitu perusahaan tidak boleh memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* tidak boleh lebih besar dari 50% sehingga hutang tidak lebih besar dari modal sendiri.

Profitabilitas yang terus mengalami penurunan dan penggunaan struktur modal yang tidak optimal akan berakibat buruk pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang kurang baik akan berakibat pada menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan terkait. Hal tersebut dapat terjadi karena investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan prospek kinerja yang bagus di masa depan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, penulis tertarik untuk mengetahui lebih jauh mengenai keterkaitan antara ROA dan DER terhadap harga saham maka penulis mengambil judul penelitian: **“Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdaftar pada Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, dijelaskan bahwa harga saham Subsektor transportasi cenderung mengalami penurunan sejak tahun 2008 sampai tahun 2010. Jika harga saham terus mengalami penurunan maka nilai perusahaan pun akan menjadi semakin rendah. Rendahnya nilai perusahaan akan membuat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan berkurang.

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan, salah satunya dengan melakukan analisis rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang dapat digunakan salah satunya *Return On Asset (ROA)* yaitu

rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan aktiva yang dimilikinya. Tingkat ROA yang dihasilkan Subsektor transportasi cenderung kurang baik.

Selain itu kinerja keuangan dapat dilihat dengan menganalisis struktur modal perusahaan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal dengan membandingkan total utang dengan modal sendiri. Tingkat rasio DER pada Subsektor transportasi menunjukkan kecenderungan meningkat, yang artinya struktur modal perusahaan kurang baik.

Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka nilai perusahaan pun meningkat. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan banyak permintaan saham dari investor. Dengan banyaknya permintaan saham maka harga saham pun akan meningkat. Begitu pula sebaliknya kinerja keuangan yang rendah akan berakibat rendahnya harga saham.

1.2.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan profitabilitas pada perusahaan subsektor transportasi di BEI?
2. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan subsektor transportasi di BEI?
3. Bagaimana perkembangan harga saham pada perusahaan subsektor transportasi di BEI?

4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor transportasi di BEI?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan subsektor transportasi di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui profitabilitas perusahaan subsektor transportasi di BEI
2. Untuk mengetahui struktur modal perusahaan subsektor transportasi di BEI
3. Untuk mengetahui perkembangan harga saham perusahaan subsektor transportasi di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan subsektor transportasi di BEI
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan subsektor transportasi di BEI

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

a. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan wawasan dalam bidang ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai analisis fundamental harga saham dengan indikator profitabilitas dan struktur modal.

b. Kegunaan Praktis

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi bagi perusahaan emiten subsektor transportasi untuk mengatasi masalah penurunan harga saham. Selain itu, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mempertimbangkan penanaman modalnya di pasar modal.

