

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian merupakan elemen utama dalam suatu negara dan menjadi salah satu bidang yang memiliki peranan penting dalam proses pembangunan nasional. Maju atau berkembangnya suatu negara sangatlah bergantung pada perekonomiannya. Setiap negara tentu berharap agar perekonomiannya mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang stabil atau bahkan signifikan. Sebab hal tersebut dapat menjadikannya sebagai negara yang lebih maju dan sejahtera. Salah satu pilar pembangunan nasional adalah pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi dapat diartikan sebagai sebuah proses yang berlangsung terus menerus dalam mengolah sumber daya ekonomi yang ada untuk mencapai tujuan kesejahteraan rakyat (Christea Frisdiantara dan Imam Mukhlis, 2016).

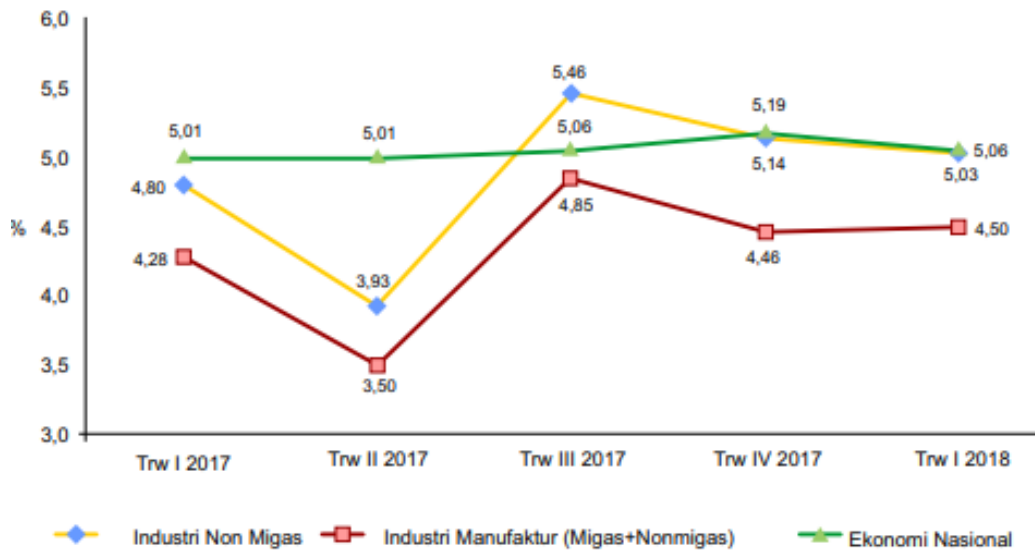
Perkembangan perekonomian dapat diukur dari seberapa banyak investasi yang mana dapat meningkatkan kemampuan produksi entitas-entitas usaha. Investasi pada hakikatnya merupakan kegiatan menempatkan sejumlah dana yang dimiliki dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Apabila kegiatan usaha meningkat, maka perekonomian akan berkembang dengan baik sehingga dapat mewujudkan kesejahteraan bagi masyarakat.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi pada *real asset* dan investasi pada *financial asset*. Investasi pada *real asset* (aset riil) merupakan investasi yang dilakukan dengan cara pembelian aset produktif, pembukaan pertambangan, pendirian pabrik, dan sebagainya. Sedangkan investasi

pada *financial asset* (aset finansial) merupakan investasi yang dilakukan di pasar uang, seperti pembelian Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), sertifikat deposito dan *commercial paper*. Selain itu, investasi pada aset finansial dapat pula dilakukan di pasar modal, seperti pembelian saham, obligasi, *warrant*, dan lain sebagainya (Zulfikar, 2016).

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebelum seorang investor memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten (dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa). Indikator kepercayaan pemodal akan pasar modal dan instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal (Imron Rosyadi, 2002).

Indonesia dinilai sudah menjadi basis produksi manufaktur terbesar di ASEAN. Hal ini seiring dengan upaya pemerintah saat ini yang ingin mentransformasi ekonomi agar fokus terhadap pengembangan industri pengolahan nonmigas. Manufaktur menjadi kunci penting guna memacu perekonomian nasional karena lebih produktif dan memberikan efek berantai yang luas. Apabila dilihat dari sisi pertumbuhan *Manufacturing Value Added* (MVA), Indonesia menempati posisi tertinggi di antara negara-negara di ASEAN. Di tingkat global, Indonesia saat ini berada di peringkat ke-9 dunia (Dikutip dari Republika.co.id, Jakarta. 25/09/2018).

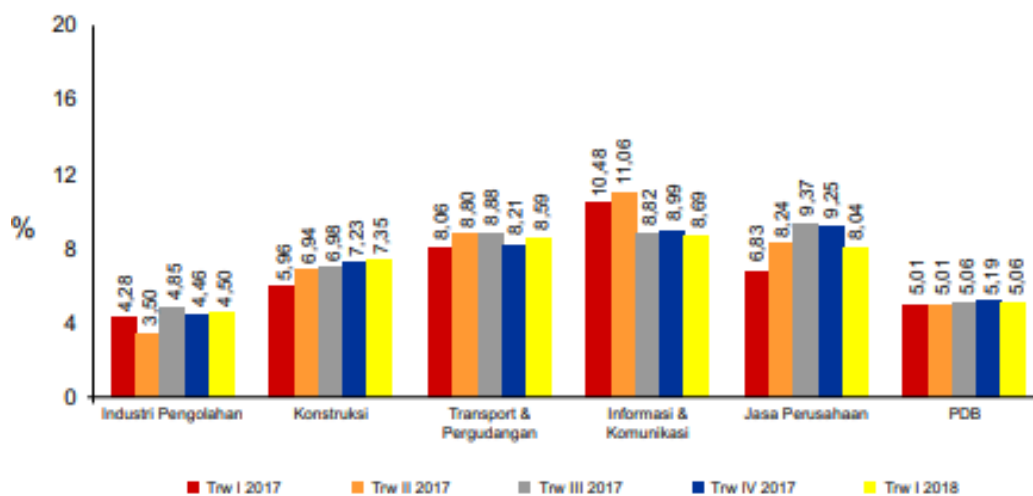


Sumber: Kemenperin.go.id

Gambar 1.1
Pertumbuhan Industri Non Migas, Industri Manufaktur dan Pertumbuhan
Ekonomi Nasional

Pada triwulan I 2018 Sektor Industri Pengolahan (migas dan nonmigas) kembali mengalami kenaikan pertumbuhan, setelah pada triwulan IV 2017 tumbuh lebih rendah dibandingkan pertumbuhan triwulan III 2017. Pada triwulan I 2018 pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan tercatat sebesar 4,50%. Pertumbuhan ini tidak saja lebih tinggi dari pertumbuhannya pada triwulan I 2017 yang sebesar 4,28%, namun juga lebih tinggi dari pertumbuhannya pada triwulan IV 2017 yang sebesar 4,46%.

Lebih tingginya pertumbuhan Sektor Industri Pengolahan (migas dan nonmigas) pada triwulan I 2018 didukung oleh pertumbuhan Industri Non Migas yang pada triwulan I 2018 tercatat sebesar 5,03%, sementara pertumbuhan Industri Batubara dan Pengilangan Migas pada triwulan I 2018 mencatatkan pertumbuhan sekitar 0,13%, dari pertumbuhan negatif sebesar 1,29% pada triwulan IV 2017.



Sumber: Kemenperin.go.id

Gambar 1.2
Pertumbuhan Beberapa Sektor Ekonomi dalam PDB Triwulan I 2017 -
Triwulan I 2018

Setelah mengalami pertumbuhan yang relatif tinggi pada triwulan III 2017 (5,46%), yang kemudian melambat pada triwulan IV 2017 (5,14%), pada triwulan I 2018 pertumbuhan industri pengolahan nonmigas kembali mengalami perlambatan, yaitu hanya mencapai sebesar 5,03%. Meskipun angka pertumbuhan ini lebih tinggi dari pertumbuhan sebesar 4,80% pada triwulan I 2017. Dengan pertumbuhan sebesar 5,03% tersebut, pertumbuhan industri pengolahan nonmigas pada triwulan I 2018 kembali berada di bawah pertumbuhan ekonomi nasional yang sebesar 5,06%. Walaupun dibandingkan dengan pertumbuhan sektor industri pengolahan secara keseluruhan (migas dan nonmigas), pertumbuhan Industri Pengolahan Nonmigas pada triwulan I 2018 tetap lebih tinggi, karena pada periode tersebut industri Batubara dan Pengilangan Migas hanya tumbuh sebesar 0,13%.

Lebih rendahnya pertumbuhan industri pengolahan nonmigas dibanding pertumbuhan ekonomi nasional kembali terjadi, setelah sempat tumbuh lebih tinggi pada triwulan III 2017. Hal ini tidak saja disebabkan terus melambatnya pertumbuhan industri non migas sejak triwulan III 2017, tetapi juga karena meningkat lebih tingginya pertumbuhan sektor-sektor lainnya secara sangat berarti. Hal ini terutama terjadi pada sektor JasaJasa, terutama Informasi dan Komunikasi; Transportasi dan Pergudangan; serta Jasa Perusahaan. Bahkan sejak triwulan II 2017 pertumbuhan tinggi juga terjadi pada Sektor Konstruksi. Pada triwulan I 2018 pertumbuhan sektor Informasi dan Komunikasi tercatat sebesar 8,69%; sektor Transportasi dan Pergudangan sebesar 8,59%; sektor Jasa Perusahaan sebesar 8,04%; dan Sektor Konstruksi tumbuh sebesar 7,35%.

Sementara itu lebih rendahnya pertumbuhan Industri Non Migas pada triwulan I 2018 dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan IV 2017, disebabkan karena menurunnya kinerja sebagian industri nonmigas. Beberapa kelompok industri ada yang mengalami penurunan produksi (kontraksi) yang lebih tinggi.

Tetapi juga ada yang mengalami perlambatan pertumbuhan. Namun beberapa industri juga ada yang mengalami kenaikan pertumbuhan yang cukup berarti. Hal ini terutama terjadi pada industri Mesin dan Perlengkapan, yang pada triwulan I 2018 mencatatkan pertumbuhan tertinggi di antara industri nonmigas (Dikutip dari kemenperin.go.id, jakarta. 10/01/2019).

Jadi, Pada triwulan I 2018 pertumbuhan industri pengolahan nonmigas mengalami kenaikan yang cukup berarti, yaitu sebesar 5,03%. Meskipun angka

pertumbuhan ini lebih rendah dari pertumbuhan sebesar 5,14% pada triwulan IV 2017, namun lebih tinggi dari pertumbuhan sebesar 4,80% pada triwulan I 2017.

Investasi merupakan bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Kegiatan tersebut dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan misalnya di pasar modal (*capital market*). Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan menghasilkan keuntungan yang akan dipergunakan untuk memperkuat dana perusahaan (Fahmi, 2013).

Pada umumnya, tujuan investor melakukan investasi saham di pasar modal adalah memperoleh keuntungan atau imbal hasil (*return*). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2010). *Return* saham merupakan tingkat keuntungan berupa imbalan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. *Return* saham inilah yang akan menjadi variabel terikat atau variabel dependen dalam penelitian ini.

Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti *broker*, *dealer* dan manajer investasi. Untuk mengetahui seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor setelah mereka menanamkan modalnya di perusahaan.

Salah satu aspek perusahaan yang dinilai investor adalah kinerja perusahaan. Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Informasi tentang kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan posisi keuangan, laporan rugi laba dan aliran kas perusahaan serta informasi lain yang terkait dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Maka ada satu cara untuk melihat kondisi ini dengan menggunakan rasio. Ada berbagai rasio yang dapat digunakan oleh para investor dalam menilai sejauh mana kinerja keuangan perusahaan yang akan ditanami modalnya. Salah satu rasio yang mendekati yang digunakan oleh penulis adalah rasio atas pengembalian aset atau biasa disebut dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return On Asset* (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat.

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya (Kasmir, 2012).

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi return saham perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Perkembangan yang

terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa sajakah yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham pada industri tersebut.

Selain mendapatkan *return*, dalam jual beli saham terdapat pula risiko yang harus dihadapi investor. Risiko merupakan suatu ketidakpastian, tetapi masih dapat terukur. Teori “*High Risk High Return*” menunjukkan bahwa peningkatan risiko akan diiringi oleh peningkatan *return*. Hal ini berarti risiko memiliki hubungan searah atau positif dengan *return*. Analisis investasi modern membagi risiko dalam jual beli saham menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko sistematis adalah risiko yang dampaknya dirasakan oleh seluruh instrumen investasi, seperti inflasi, kenaikan suku bunga, resesi ekonomi, dan kebijakan fiskal. Risiko ini sering disebut dengan istilah risiko pasar (*market risk*) dan tidak dapat dihindari. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dampaknya hanya dirasakan oleh instrumen investasi pada perusahaan tertentu yang berhubungan dengan risiko tersebut, seperti rendahnya likuiditas perusahaan, pemogokan kerja, dan aktivitas perusahaan yang menurun. Risiko ini sering pula disebut dengan istilah risiko unik (*unique risk*) dan masih dapat dihindari dengan diversifikasi melalui portofolio investasi (Sawidji, 2009).

Ketika seorang investor cenderung bersikap menghindari risiko, maka ia akan melakukan hal-hal yang dapat mengurangi kemungkinan risiko yang diterimanya saat berinvestasi. Salah satu hal yang dapat dilakukan adalah dengan mendiversifikasikan investasinya ke beberapa jenis saham dalam bentuk portofolio

saham. Ketika semua investor melakukan diversifikasi tersebut karena dianggap dapat mengurangi risiko, maka risiko yang hilang akibat diversifikasi itulah yang relevan dalam perhitungan risiko dan risiko ini dinamakan risiko sistematis (beta). Dalam penelitian ini, penulis menentukan risiko sistematis sebagai variabel bebas atau variabel independen yang ketiga.

Nilai Beta (β) dari suatu perusahaan dipergunakan sebagai indikator untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dalam pasar. Risiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar terhadap saham perusahaan tersebut dan selanjutnya menjadi variabel penentu tingkat pengembalian dari suatu investasi. Untuk mengukur risiko digunakan beta yang menjelaskan *return* saham yang diharapkan. Beta merupakan pengukur yang tepat dari indeks pasar karena risiko suatu sekuritas didiversifikasikan dengan baik, tergantung pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar yaitu pada beta saham-saham tersebut. Beta saham sebagai pengukur dari risiko pasar, mengindikasikan tingkat kepekaan (pengukur) suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Jika beta suatu saham lebih besar dari satu, berarti saham tersebut memiliki risiko lebih tinggi dari risiko rata-rata pasar, dan saham tersebut termasuk saham agresif. Sebaliknya, jika beta suatu saham lebih kecil dari satu, berarti saham tersebut memiliki risiko lebih rendah dari risiko rata-rata pasar dan saham tersebut termasuk saham defensif.



Sumber: Fahmi (2013)

Gambar 1.3
Hubungan *Risk* dan *Return*

Dari gambar dapat disimpulkan bahwa hubungan antara risiko dengan *return* adalah positif dan linear artinya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor. Secara teoritis, risiko sistematis (beta saham) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Ketika Risiko meningkat, maka *return* saham pun akan meningkat. Namun, dalam praktiknya hal ini bisa saja terjadi sebaliknya, mengingat masih banyak terdapat variabel atau faktor lain yang memengaruhi *return* saham. Dalam arti, ketika beta saham atau risiko menurun, *return* saham justru meningkat.

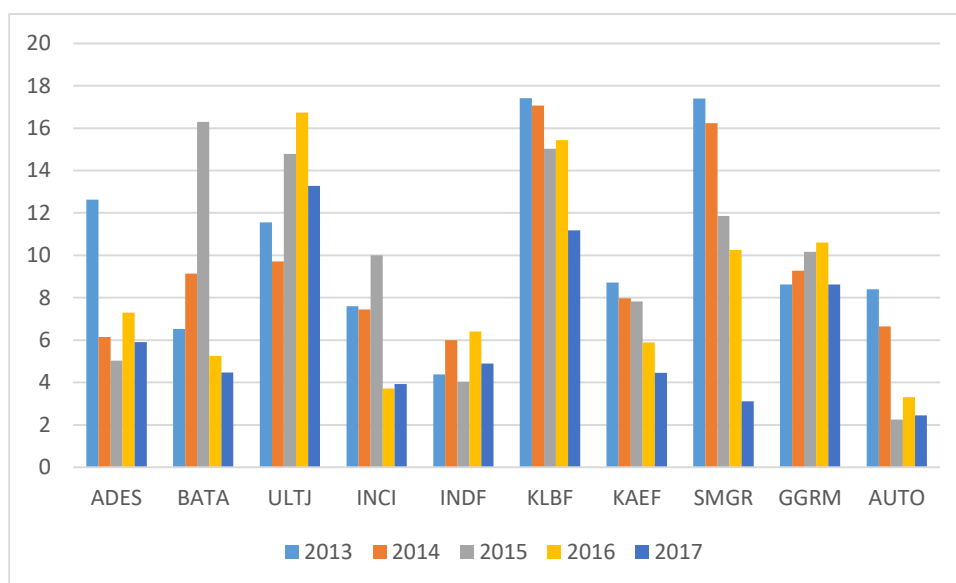
Berikut ini peneliti sajikan data *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko (beta saham) dan *return* saham pada saham yang terdaftar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

Tabel 1.1
Data Return On Assets (ROA) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

No.	Nama Perusahaan	Kode	Periode				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Akasha Wira International Tbk	ADES	12.62 %	6.14 %	5.03 %	7.29 %	5.90 %
2	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	6.52 %	9.13 %	16.29 %	5.25 %	4.47 %
3	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ	11.56 %	9.71 %	14.78 %	16.74 %	13.28 %
4	PT Intan Wijaya International Tbk	INCI	7.59 %	7.45 %	10.00 %	3.71 %	3.92 %
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	4.38 %	5.99 %	4.04 %	6.41 %	4.89 %
6	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	17.41 %	17.07 %	15.02 %	15.44 %	11.17 %
7	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	8.72 %	7.97 %	7.82 %	5.89 %	4.45 %
8	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	17.39 %	16.24 %	11.86 %	10.25 %	3.11 %
9	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	8.63 %	9.27 %	10.16 %	10.6 %	8.63 %
10	PT Astra Auto Part Tbk	AUTO	8.39 %	6.65 %	2.25 %	3.31 %	2.45 %
Rata-rata			10.32 %	9.562 %	9.725 %	8.489 %	6.227 %

Sumber: web.idx.co.id (Data diolah peneliti)

Pada Tabel 1.1 di atas dilihat bahwa *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan sektor manufaktur dengan jumlah yang diteliti sebanyak 10 perusahaan dengan periode 2013-2017 mengalami fluktuasi naik turun. Tahun 2013-2014 mengalami penurunan, tahun 2014-2015 mengalami peningkatan dan tahun 2015-2017 mengalami penurunan secara drastis dari tahun ketahun.



(Sumber: data diolah peneliti)

Grafik 1.1
Data Return On Assets (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

Grafik 1.1 di atas menunjukkan bahwa perkembangan *Return On Assets* (ROA) perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang dijadikan sampel oleh peneliti mengalami fluktuasi atau naik turun dari tahun ke tahun. Peringkat pertama tertinggi diduduki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2013-2014, lalu pada tahun 2015 peringkat pertama

diduduki oleh PT Sepatu Bata Tbk, pada tahun 2016-2017 peringkat pertama diduduki oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

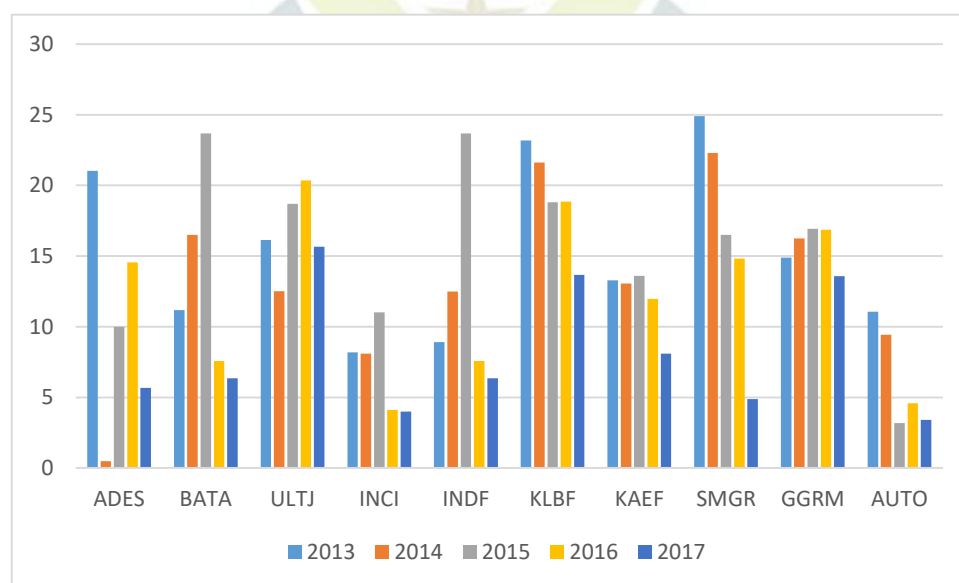
Tabel 1.2

Data Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

No.	Nama Perusahaan	Kode	Periode				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Akasha Wira International Tbk	ADES	21.02 %	0.49 %	10.00 %	14.56 %	5.68 %
2	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	11.18 %	16.49 %	23.67 %	7.58 %	6.34 %
3	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ	16.13 %	12.51 %	18.7 %	20.34 %	15.67 %
4	PT Intan Wijaya International Tbk	INCI	8.18 %	8.09 %	11.01 %	4.11 %	4.00 %
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	8.9 %	12.49 %	23.67 %	7.58 %	6.34 %
6	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	23.18 %	21.61 %	18.81 %	18.86 %	13.66 %
7	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	13.28 %	13.06 %	13.59 %	11.96 %	8.09 %
8	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	24.9 %	22.29 %	16.49 %	14.83 %	4.88 %
9	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	14.9 %	16.24 %	16.93 %	16.87 %	13.58 %
10	PT Astra Auto Part Tbk	AUTO	11.07 %	9.44 %	3.18 %	4.59 %	3.4 %
Rata-rata			15.27 %	13.27 %	15.61 %	12.13 %	8.164 %

Sumber: web.idx.co.id (Data diolah)

Pada Tabel 1.2 di atas dilihat bahwa *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor manufaktur dengan jumlah yang diteliti sebanyak 10 (sepuluh) perusahaan dengan periode 2013-2017 mengalami fluktuasi yaitu naik dan turun. Pada tahun 2013-2014 rata-rata *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan, pada tahun 2014-2015 rata-rata *Return On Equity* (ROE) mengalami peningkatan dan pada tahun 2015-2017 rata-rata *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan secara terus menerus secara drastis. Artinya pada tahun terakhir periode penelitian mengalami penurunan pada rasio *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor manufaktur dengan jumlah yang diteliti sebanyak 10 (sepuluh) perusahaan.



(Sumber: data diolah peneliti)

Grafik 1.2

Data *Return On Equity* (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Grafik 1.2 di atas menunjukkan bahwa perkembangan *Return On Equity* (ROE) perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang dijadikan sampel oleh peneliti mengalami fluktuasi atau

naik turun dari tahun ke tahun. Peringkat pertama tertinggi diduduki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013-2014, lalu pada tahun 2015 peringkat pertama diduduki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk, pada tahun 2016-2017 peringkat pertama diduduki oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

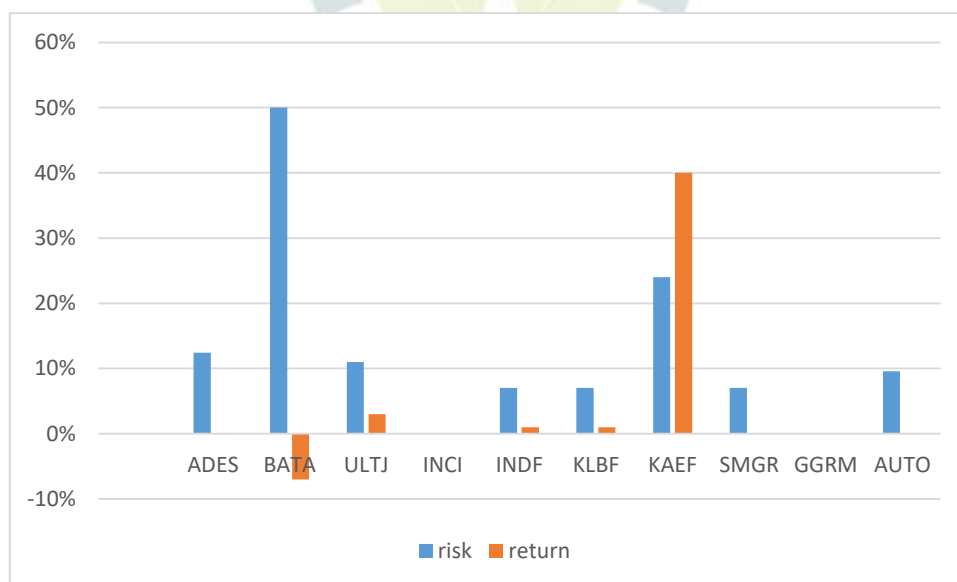
Tabel 1.3
Data Risk dan Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Kode	Risk	Return
1	PT Akasha Wira International Tbk	ADES	12%	0%
2	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	50%	-7%
3	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ	11%	3%
4	PT Intan Wijaya International Tbk	INCI	0%	0%
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	7%	1%
6	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	7%	1%
7	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	24%	40%
8	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	7%	0%
9	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	0%	0%
10	PT Astra Auto Part Tbk	AUTO	10%	0%

Sumber: finance.yahoo.co.id (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 diatas terlihat bahwa perkembangan risiko dan return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 mengalami fluktuasi. Besarnya risiko tertinggi terjadi pada perusahaan PT Sepatu Bata Tbk sebesar 50%, sedangkan risiko terendah terjadi pada

perusahaan PT Intan Wijaya International Tbk dan PT Gudang Garam Tbk sebesar 0%. Sedangkan besarnya *return* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk sebesar 40%, sedangkan *return* terendah terjadi pada perusahaan PT Intan Wijaya International Tbk, PT Intan Wijaya International Tbk, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Gudang Garam Tbk dan PT Astra Auto Part Tbk sebesar 0%. Terdapatnya *return* saham yang bernilai negatif, itu artinya dapat merugikan bagi investor dan tidak sesuai dengan tujuan dari dilakukannya suatu investasi yaitu harapan untuk memperoleh suatu keuntungan yang tinggi.



(Sumber: data diolah peneliti)

Grafik 1.3

Data *Risk* dan *Return* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Grafik 1.3 di atas menunjukkan bahwa adanya ketidaksesuaian antara teori “*high risk high return*” dengan faktanya terhadap perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2013-2017. Terdapat beberapa perusahaan yang pada kenyataan *risk* yang tinggi namun *return* yang didapatkan rendah atau bahkan tidak mendapatkan *return* sedikitpun. Akan tetapi terdapat juga perusahaan yang *risk*-nya tinggi mendapatkan *return* yang tinggi seperti perusahaan PT Kimia Farma Tbk.

Penelitian-penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, terdapat perbedaan variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dalam pemberian *return* telah banyak dilakukan hasil pengujian diantaranya menyatakan kinerja keuangan dan risiko berpengaruh terhadap *return* saham, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh dan risiko berpengaruh untuk lebih jelas di tabel 1.4 penelitian terdahulu. Penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan, akan tetapi berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa hasil penelitian masih bervariasi. Selain itu juga peneliti menganalisis dari sebuah data perusahaan yang menjadi sampel bahwa masih terdapat ketidaksesuaian antara teori dan fakta. Oleh karena itu, penelitian ini bermaksud untuk menganalisis kembali hasil penelitian sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan dan risiko investasi.

Penelitian terdahulu banyak menggunakan metode analisis data panel dan objek penelitiannya hanya beberapa tahun dengan beberapa perusahaan. Peneliti tertarik untuk menganalisis kembali faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham yaitu rasio profitabilitas (*Return On Asset* dan *Return On Equity*) dan risiko dengan 10 perusahaan yang menjadi sampel dalam periode 5 tahun dan

menggunakan metode analisis data panel. Berdasarkan latar belakang inilah peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul. “**Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan Risiko Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, terkait penelitian sebelumnya dan analisis laporan keuangan 10 (sepuluh) perusahaan sektor manufaktur selama periode penelitian yaitu 2013-2017 maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis dari penelitian terdahulu yang masih tidak konsisten atau selalu ada perbedaan antara penelitian satu dengan yang lainnya.
2. Keadaan kinerja keuangan yang cenderung mengalami penurunan yang terjadi dilihat pada perolehan *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* pada periode 2013 sampai dengan periode 2017, tetapi tidak selalu diikuti dengan perolehan dari *return* saham perusahaan yang tidak cenderung menurun tapi mengalami perolehan nilai yang berfluktuatif sehingga terjadi permasalahan terhadap pengaruh kinerja perusahaan dari *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham.
3. Dalam kinerja keuangan perusahaan yaitu *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* yang dilihat dari segi perolehan nilai *return* saham perusahaan yang berfluktuatif pada periode 2013 sampai periode 2017.

4. Dalam risiko berinvestasi terhadap perusahaan dilihat dari segi perolehan nilai risiko dan *return* saham perusahaan yang berfluktuatif pada periode 2013 sampai periode 2017 yang tidak sesuai dengan teori “*high risk high return*”.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017?
3. Apakah risiko secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017?
4. Apakah *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan risiko secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, identifikasi masalah, dan rumusan masalah, maka penelitian yang dilakukan oleh peneliti memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui risiko secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
4. Untuk mengetahui *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan risiko secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi peneliti, untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan risiko secara parsial dan secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberi masukan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta memecahkan masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan dan acuan dalam mengambil kebijakan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan risiko dan *return*.

3. Bagi investor, diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi laporan keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam pembelian saham di pasar modal serta melihat kondisi perusahaan melalui beta saham yang akan dijadikan alat ukur risiko sistematis.
4. Bagi pemerintah, diharapkan berguna sebagai regulator dalam membuat kebijakan yang mendukung kinerja perusahaan dan sebagai bahan untuk keputusan menentukan pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.
5. Bagi para pelaku usaha, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi tentang usaha atau cara yang ditempuh bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tingkat keluarnya sehingga perusahaan tidak sampai mengalami kebangkrutan dan berguna untuk meningkatkan kinerjanya di masa yang akan datang.
6. Bagi pihak lain, diharapkan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

F. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh (ROA) *Return On Assets* (X₁) Terhadap *Return Saham* (Y)

Return On Assets (ROA) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Meningkatkan *Return On Assets* (ROA) berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan

meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham perusahaan (Kasmir, 2012).

Perusahaan dengan *Return On Assets* (ROA) yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya jika *Return On Assets* (ROA) rendah, maka minat investasi turun, dan harga saham pun turun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Return On Assets* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkannya asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Dengan semakin meningkatnya *Return On Assets* (ROA) maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dari argumentasi diatas, disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham (Rio Malintan, 2011).

2. Pengaruh (ROE) *Return On Equity* (X₂) Terhadap *Return Saham* (Y)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki. Jika *Return On Equity* (ROE) semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk

menanamkan dananya ke dalam perusahaan sehingga *return* saham cenderung meningkat. (Kasmir, 2012)

Return On Equity (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Hal ini akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham tersebut naik.

Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika *Return On Equity* (ROE) tinggi, maka harga saham juga akan cenderung tinggi dan tindakan yang meningkatkan *Return On Equity* (ROE) kemungkinan juga akan meningkatkan *return* saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rasio *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian (*return* saham).

3. Pengaruh Risiko (X_3) Terhadap *Return* Saham (Y)

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, maka akan semakin besar pula risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain adalah risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang dan risiko negara.

Pengukuran risiko dalam CAPM digunakan beta sebagai pengukur risiko. Investor yang efisien adalah dengan cara melakukan penanaman modal pada investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih risiko yang lebih kecil. Semakin besar beta semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut.

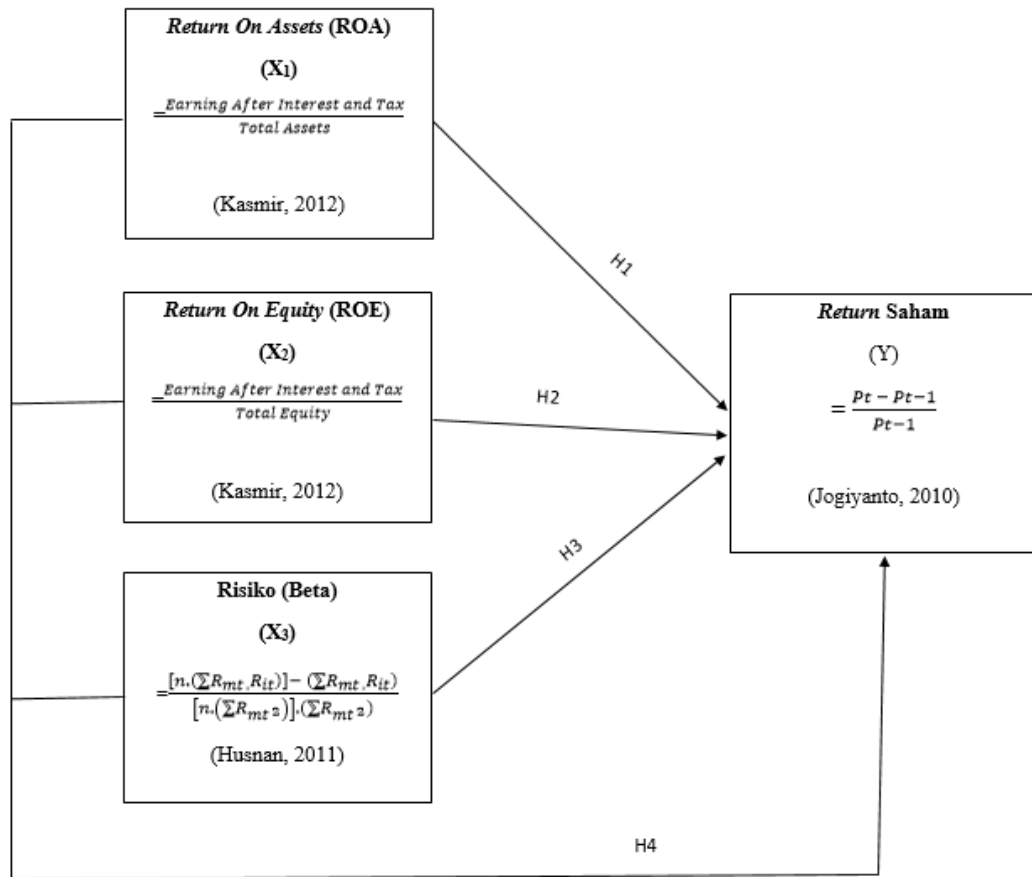
Tinggi atau rendahnya nilai beta suatu saham menunjukkan reaksi sensitif atau tidaknya saham tersebut. Jika suatu saham memiliki nilai beta tinggi, maka saham tersebut lebih sensitif atau pergerakannya lebih ekstrem dibandingkan pergerakan index pasar. Ketika index saham pasar mengalami keuntungan, maka saham tersebut mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, ketika index saham pasar mengalami kerugian, maka saham tersebut mendapatkan kerugian yang lebih tinggi pula. Namun, jika suatu saham memiliki nilai beta rendah, maka pergerakan saham tersebut lebih lemah dibandingkan pergerakan index pasar. Ketika index saham pasar mengalami keuntungan, maka saham tersebut mendapatkan keuntungan yang lebih rendah. Sebaliknya, ketika index saham pasar mengalami kerugian, maka saham tersebut mendapatkan kerugian yang lebih rendah pula.

Risiko dan *return* adalah kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi dan individu dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Hubungan antar risiko dengan tingkat pengembalian (*return*) adalah bersifat linear atau searah. Semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko. Semakin tinggi besar asset yang ditempatkan

dalam keputusan investasi maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi tersebut.

Teori “*high risk high return*” menunjukkan korelasi searah antara beta saham dengan *return* saham. Suatu saham dengan *return* yang tinggi akan diiringi oleh risiko yang tinggi pula. Ketika risiko saham rendah, keuntungan yang diterimapun tidak akan sebesar saham dengan risiko yang tinggi. Dengan demikian, pengaruh beta saham atau risiko terhadap *return* saham adalah positif. Semakin tinggi nilai beta atau risiko sistematis suatu saham semakin tinggi pula *return* yang akan diterima.

Untuk meneliti seberapa besar pengaruh dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan risiko terhadap *return* saham perusahaan, penulis menggunakan konsep kuantitatif, dimana kinerja keuangan sebagai X_1 dan X_2 menggunakan indikatornya berupa rasio *profitabilitas* meliputi *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dan risiko sebagai variabel X_3 menggunakan indikatornya berupa β (beta), sedangkan *return* saham sebagai variabel Y . Untuk memudahkan dalam melakukan penelitian, dibuat suatu paradigma pemikiran yang akan menjadi arahan dalam melakukan pengumpulan data serta analisisnya. Secara sistematis paradigma pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.4 berikut ini:



Sumber: Data diolah peneliti

Gambar 1.4
Kerangka Pemikiran

G. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis menggunakan beberapa jurnal atau penelitian terdahulu untuk mendukung penelitian, penelitian terdahulu telah dirangkum sebagai berikut:

Tabel 1.4
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Atik Suhartini (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2013)	Kinerja Keuangan, Risiko Sistematis dan Pengembalian Saham	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Risiko sistematis berpengaruh positif terhadap pengembalian saham. Kinerja keuangan dan risiko sistematis berpengaruh positif terhadap pengembalian saham.
2.	Sri Nurul Mulyanah (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Pada	Kinerja Keuangan, Risiko Sistematis dan <i>return</i> Saham.	Kinerja keuangan tidak berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Perusahaan Automotive And Allied Products Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)		Kinerja keuangan dan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Intan Purnamasari (2017)	Pengaruh Risiko Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Serta Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2015)	Risiko dan <i>Return</i> Saham	Risiko mempunyai pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
4.	Ema Nuraeni (2013)	Pengaruh <i>Return On Investment</i> Dan <i>Return On</i>	<i>Return On Investment</i> , <i>Return On Equity</i>	Secara parsial variabel <i>Return On Investment</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<p><i>Equity</i> Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Pt. Fast Food Indonesia, Tbk Tahun 2001- 2012)</p>	<p>dan <i>Return</i> Saham</p>	<p>Secara parsial variabel <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Secara simultan variabel <i>Return On Investment</i> dan <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
5	Sellyanti (2016)	<p>Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i> (pada PT. Aneka Tambang Tbk. Tahun 2003-2014)</p>	<p><i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Return Saham</i></p>	<p><i>Return on Assets</i> (ROA) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><i>Net Profit Margin</i> (NPM) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><i>Earning per Share</i> (EPS) terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p><i>Price Earning Ratio</i> (PER) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				<p><i>Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap return saham.</i></p>
6	Nia Wijaya Ningrum (2018)	<p>Pengaruh <i>Return On Investment (ROI) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham (Studi Pada PT Bank Central Asia (BCA) Tbk Periode 2007-2016)</i></p>	<p>Pengaruh <i>Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) dan Return Saham</i></p>	<p>Variabel <i>Return On Investment (ROI)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i></p> <p>Variabel <i>Return On Equity (ROE)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i></p> <p>Secara Simultan <i>Return On Investment (ROI) Dan Return On Equity (ROE)</i> pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i></p>
7	Siti Alfiah Muhdian (2014)	<p>Pengaruh <i>Return On Asset (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap return</i></p>	<p><i>Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan return saham</i></p>	<p>Variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i></p>

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		saham (Studi Pada Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2012)		Variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham Secara bersama-sama (simultan) variabel ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
8	Ani Fitriani (2015)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>return</i> saham (Studi Pada Sektor Perbankan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Return Saham</i>	Tidak terdapat pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>return</i> saham. Terdapat pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan terdapat pengaruh antara <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>return</i> saham.
9	Muhammad Munir (2018)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan beta saham terhadap <i>return</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS), beta saham dan <i>return</i> saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>

No.	Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (Studi Kasus Di PT. Adaro Energy Tbk)		Beta Saham terhadap <i>Return</i> Saham secara parsial menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan. <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan Beta Saham terhadap <i>Return</i> Saham secara simultan menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan

Berdasarkan beberapa kajian penelitian terdahulu di atas, bahwa penelitian yang akan peneliti lakukan memiliki beberapa persamaan dan perbedaan dalam penggunaan variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen dengan penelitian-penelitian terdahulu tersebut. Selain itu, perbedaan lainnya terletak pada penentuan objek penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti fokus meneliti pada perusahaan sektor manufaktur periode 2013-2017 yaitu 10 (sepuluh) perusahaan yang menjadi sampel peneliti berdasarkan kriteria.

H. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan data-data hasil penelitian terdahulu, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis 1

Terdapat pengaruh positif *Return On Assets* (ROA) secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

Hipotesis 2

Terdapat pengaruh positif *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

Hipotesis 3

Terdapat pengaruh positif risiko secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

Hipotesis 4

Terdapat pengaruh positif secara simultan *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan risiko terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.