

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah salah satu lembaga yang berperan penting dalam suatu perekonomian dan merupakan solusi bagi investor untuk memilih berinvestasi (Machfiro dan Sukoharsono, 2011). Menurut (Hatta dan Dwiyanto, 2012), aktivitas utama pasar modal adalah mempertemukan pihak yang mengalami kekurangan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan perantara sekuritas (*lender to borrower*). Investasi merupakan salah satu cara untuk mendapatkan *income* atau keuntungan dari selisih harga jual terhadap harga belinya. Kegiatan investasi dapat berupa saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Salah satu investasi yang banyak mengundang ketertarikan berinvestasi adalah saham.

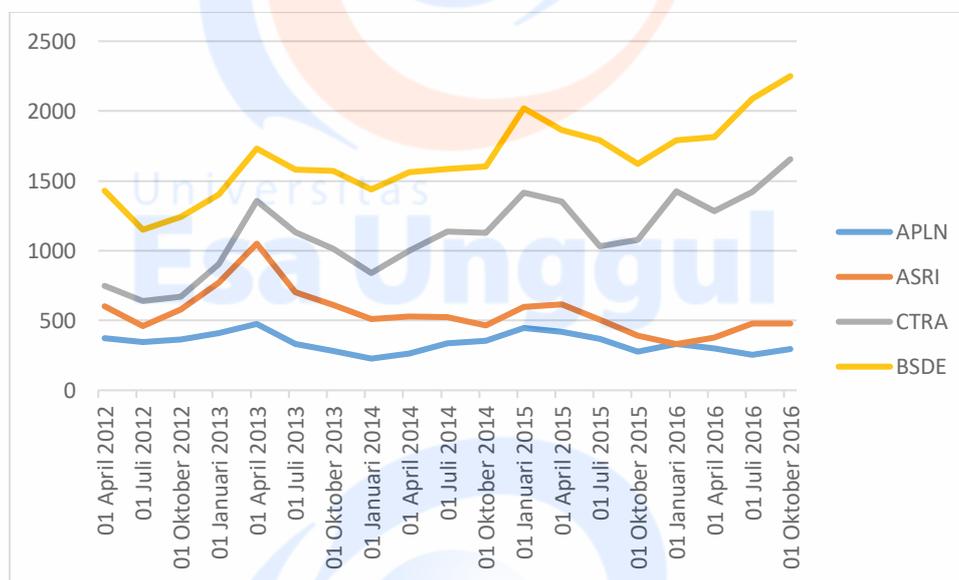
Harga saham merupakan salah satu faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal karena dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Tujuan utama investor berinvestasi dalam bentuk saham yaitu untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Harga saham sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar di bursa saham ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham perusahaan tersebut di pasar modal (Jogiyanto, 2013).

Capital gain (loss) dapat pula diartikan sebagai pertambahan atau (penurunan) keuntungan akibat adanya perubahan harga suatu surat berharga. Apabila surat berharga mengalami kenaikan harga, maka investor akan mendapatkan tambahan keuntungan dari nilai selisih harga yang terjadi. Sebaliknya, apabila suatu surat mengalami penurunan harga, maka investor akan mengalami penurunan keuntungan dari selisih harga tersebut (Jogiyanto, 2013). Menurut (Susilowati & Turyanto, 2011) laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan sumber informasi untuk mendukung pengambilan keputusan khususnya bagi investor dalam berinvestasi. Informasi mengenai prestasi perusahaan yang disajikan melalui pengukuran laba dan komponennya menjadi sasaran utama pelaporan keuangan dalam penilaian kinerja perusahaan.

Informasi akuntansi mempunyai peranan sangat penting dalam terbentuknya pasar modal yang efisien. Pasar modal yang efisien dapat dicapai, jika harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi akuntansi merupakan kandungan informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui teknik analisis fundamental. Analisis fundamental atau analisis laporan keuangan (*financial statements analysis*) bermanfaat dalam menyediakan data yang diperlukan dalam proses pengambilan keputusan investasi yang berkaitan dengan perusahaan (Puspitaningtyas, 2012). Scott (dalam Puspitaningtyas, 2012) mengungkapkan bahwa konsep relevansi nilai informasi akuntansi menjelaskan tentang bagaimana reaksi investor saat pengumuman informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan. Reaksi dari investor

akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dalam proses pertimbangan keputusan investasi.

Informasi akuntansi yang tersaji dalam laporan keuangan dibutuhkan bagi para investor untuk membantu pengambilan keputusan terhadap suatu pilihan investasi. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi kepentingan publik. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah dengan mengamati reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang tercermin dari perubahan (naik-turun) harga saham (Naimah, 2011).



Sumber: Laporan keuangan (www.idx.com), Data Diolah Peneliti, 2017

Gambar 1.1. Grafik Harga Saham Pada Beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode Tahun 2012-2016.

Pada gambar 1.1. menunjukkan kondisi harga saham dari empat tahun perusahaan *Property* dan *Real Estate* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2012-2016 yang diukur berdasarkan pendekatan harga saham. Besar terlihat adanya kenaikan dan penurunan harga saham pada setiap perusahaan. Untuk PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2012-2016 mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif dari 375 menjadi 296 sedangkan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) juga mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif pada tahun 2012 - 2016 dari 600 menjadi 476 sedangkan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami kenaikan pada tahun 2012-2016 dari 747,22 menjadi 1655 kemudian untuk PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) juga mengalami kenaikan pada tahun 2012-2016 dari 1430 menjadi 2250.

Banyak informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain adalah dengan menganalisis informasi keuangan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Perputaran Piutang.

Likuiditas mencerminkan kemampuan *financial* dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* pada jangka waktu pendek yang jatuh tempo

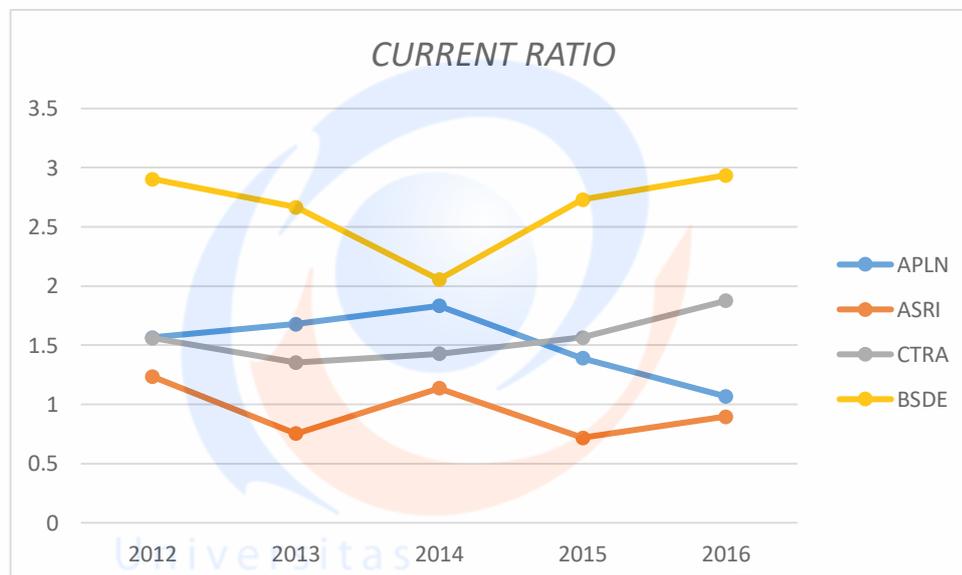
(Sartono, 2012). Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Semakin besar kewajiban yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham (Nesa Anisa, 2015).

Salah satu rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi CR yang tinggi juga mengindikasikan sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran dan akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (Martono & Harjito, 2012). Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan menyebabkan penurunan juga pada *return* yang akan didapat oleh para investor.

Secara konsep *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. *Current Ratio* yang tinggi pada suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang dipegang pemegang saham juga semakin kecil (Brigham dan Houston, 2013). *Current Ratio* suatu perusahaan

tinggi maka rata-rata nilai perusahaannya juga akan terdongkrak, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung menaikkan nilai perusahaan di pasar.

Berikut adalah grafik yang menggambarkan *Current Ratio* tahun 2012-2016:



Gambar 1.2. Grafik perkembangan *Current Ratio* pada 4 industri *Property* Dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016

Pada gambar 1.2. menunjukkan kondisi likuiditas dari empat tahun perusahaan *Property* dan *Real Estate* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2012-2016 yang diukur berdasarkan pendekatan *Current Ratio* (CR). Besar Terlihat adanya kenaikan dan penurunan CR pada setiap perusahaan. Untuk PT. Agung Podomoro Land

Tbk (APLN) pada tahun 2012-2016 mengalami penurunan yang fluktuatif dari 1,5 menjadi 1 sedangkan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) juga mengalami penurunan pada 2012 - 2016 dari 1,2 menjadi 0,89 sedangkan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami kenaikan yang fluktuatif dari tahun 2012-2016 dari 1,5 menjadi 1,8 kemudian untuk PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) juga mengalami fluktuasi yang stabil pada tahun 2012-2016 sebesar 2,9.

Berdasarkan grafik perkembangan *Current Ratio* 4 industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 diatas diketahui bahwa dari tahun 2012-2016 perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari tahun 2012 ketahun 2016 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan *Current Ratio* sebesar 6,64%. Artinya perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan likuiditas sebesar 6,64 kali dari total pasivanya. Likuiditas tertinggi diperoleh oleh PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) sedangkan penurunan paling tinggi di peroleh oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI). Hasil diatas memberikan fenomena menarik untuk diteliti karena sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditur.

Penelitian yang dilakukan oleh Tyas (2010) menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu

periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Berbeda dengan penelitian yang diperoleh oleh Farkhan dan Ika (2012) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

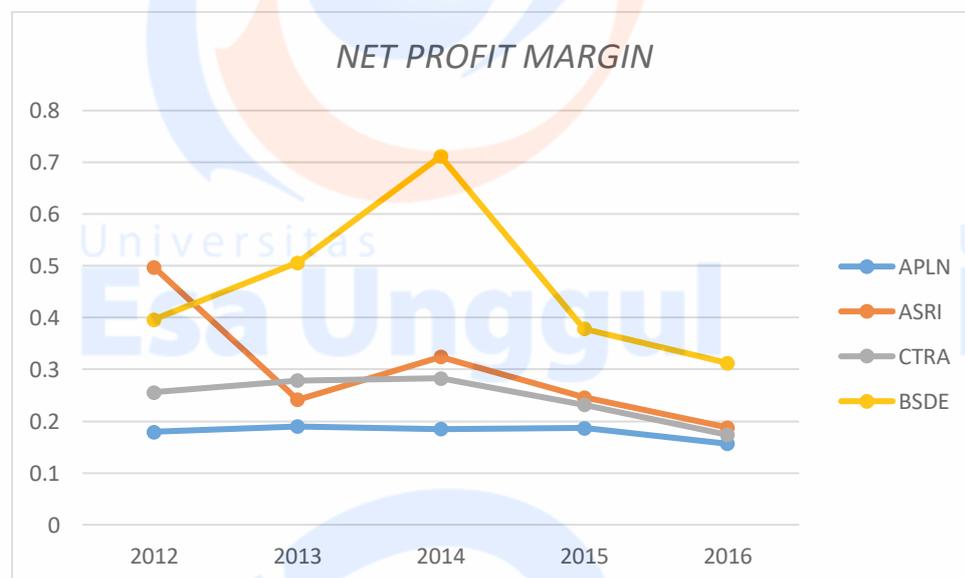
Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan, diharapkan dapat memaksimalkan kekayaan dari para pemegang saham, salah satunya dengan cara membayar dividen. Sehingga profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa besar *return* yang akan didapat dari saham yang dimiliki. Informasi profitabilitas perusahaan akan direspon sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan mempengaruhi harga saham dan berdampak pada *return* saham (Ferry, 2012).

Salah satu rasio profitabilitas adalah *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penjualan (sales). Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dilihat secara langsung pada analisis *common-size* laporan rugi laba. NPM adalah laba yang tersedia untuk didistribusi kepada pemegang saham (investor) dalam bentuk dividen dan/atau investasi di masa depan (Hanafi dan Halim, 2016). Informasi tersebut dapat menjadi sinyal

bagi investor sehingga akan mempengaruhi harga saham dan berdampak pada return saham.

Secara konsep *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak lalu dibandingkan dengan penjualan. *Net Profit Margin* yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut (Ardin Sianipar, 2005).

Berikut adalah grafik yang menggambarkan *Net Profit Margin* tahun 2012-2016:



Gambar 1.3. Grafik perkembangan *Net Profit Margin* pada 4 industri *Property Dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016

Pada gambar 1.3. menunjukkan kondisi profitabilitas dari empat tahun perusahaan *Property dan Real Estate* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk,

PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2012-2016 yang diukur berdasarkan pendekatan *Net Profit Margin* (NPM). Besar terlihat adanya kenaikan dan penurunan NPM pada setiap perusahaan. Untuk PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2012-2016 mengalami penurunan yang fluktuatif dari 0,17 menjadi 0,15 sedangkan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mengalami penurunan yang fluktuatif pada tahun 2012 - 2016 dari 0,49 menjadi 0,18 sedangkan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) juga mengalami penurunan pada tahun 2012-2016 dari 0,25 menjadi 0,17 kemudian untuk PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mengalami penurunan pada tahun 2012-2016 dari 0,39 menjadi 0,31.

Berdasarkan grafik perkembangan NPM 4 industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 diatas diketahui bahwa dari tahun 2012-2016 perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari tahun 2012 ketahun 2016 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan NPM sebesar 1,27%. Artinya perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan profitabilitas sebesar 1,27 kali dari total aktivitya. Profitabilitas tertinggi diperoleh oleh PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) sedangkan penurunan paling tinggi di peroleh oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI). Hasil diatas memberikan fenomena menarik untuk diteliti karena semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan

meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari (2009) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial rasio NPM dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Umrotul Mahmudah (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sementara variabel *Return On Asset* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Struktur modal merupakan faktor yang perlu diperhatikan oleh pemegang saham. Struktur modal adalah perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sartono, 2012).

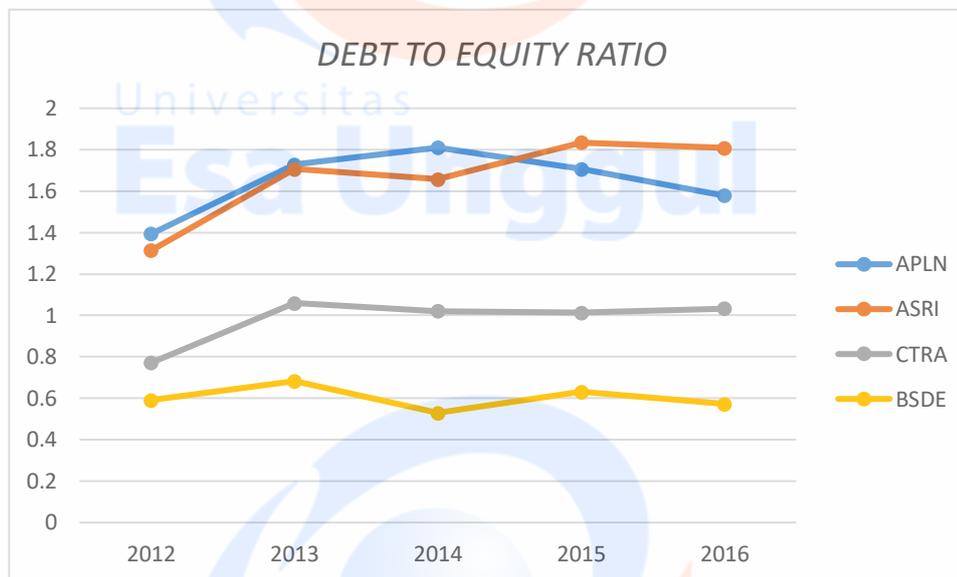
Semakin tinggi resiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham semakin tinggi rasio ini berarti modal yang bersumber dari internal perusahaan yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya atau kewajibannya (Bringham dan Houston, 2013). Dengan demikian ketika jumlah hutang mengalami peningkatan yang cukup besar, maka tingkat struktur modal (*leverage*) akan menurun hal tersebut membuat nilai (*return*) perusahaan menjadi semakin rendah karena kinerja perusahaan dalam membiayai

kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan dana dari utang atau pinjaman, dan mengakibatkan perusahaan kurang baik untuk dijadikan sasaran investasi bagi para investor karena risiko yang akan ditanggung investor terlalu tinggi. Nilai (*return*) perusahaan yang rendah akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut kurang diminati sehingga harga saham akan turun. Hal ini membuat investor tidak tertarik untuk memiliki saham perusahaan karena *return* yang diharapkan akan sedikit (Nesa Anisa, 2015).

Tingginya resiko keuangan perusahaan dapat dilihat dari tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin buruk keadaan keuangan perusahaan karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung perusahaan, hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari hutang. Dengan kata lain, semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) berarti semakin besar pula kewajiban untuk memenuhi beban tetap berupa bunga dan pelunasan hutang pokoknya. Hal tersebut dapat memberi sinyal negatif kepada investor, sehingga mempengaruhi harga saham dan berdampak pada *return* saham.

Secara konsep *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal (Harahap, 2013). *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham serta volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham, namun apabila keberadaan hutang bila dikelola tidak efektif maka akan menurunkan harga saham.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2012-2016:



Gambar 1.4. Grafik perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada 4 industri *Property Dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016

Pada gambar 1.4. menunjukkan kondisi Struktur Modal dari empat tahun perusahaan *Property dan Real Estate* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2012-2016 yang diukur berdasarkan pendekatan *Debt to Equity Ratio* (DER). Besar terlihat adanya kenaikan dan penurunan DER pada setiap perusahaan. Untuk PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2012-2016 mengalami kenaikan yang fluktuatif dari 1,3 menjadi 1,5 sedangkan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) juga mengalami kenaikan yang fluktuatif pada tahun 2012 - 2016 dari 1,3 menjadi 1,8 sedangkan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami kenaikan pada tahun 2012-2016 dari 0,77 menjadi 1,03 kemudian untuk PT. Bumi Serpong

Damai Tbk (BSDE) mengalami kenaikan pada tahun 2012-2016 dari 0,59 menjadi 0,57.

Berdasarkan grafik perkembangan DER 4 industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 diatas diketahui bahwa dari tahun 2012-2016 perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari tahun 2012 ketahun 2016 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan DER sebesar 4,86%. Artinya perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan solvabilitas sebesar 4,86 kali dari total pasivanya. DER tertinggi diperoleh oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) sedangkan DER terendah di peroleh oleh PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE). Hasil diatas memberikan fenomena menarik untuk diteliti karena DER sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

Penelitian tentang *Debt to Equity Ratio* (DER) sudah dilakukan oleh Acheampong, Agalega & Shibu (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Namun hal itu tidak sejalan dengan penelitian Ulupui (2007) meneliti pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas

yang diukur dengan *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan rasio leverage (*debt equity ratio*) menunjukkan hasil yang positif dan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham.

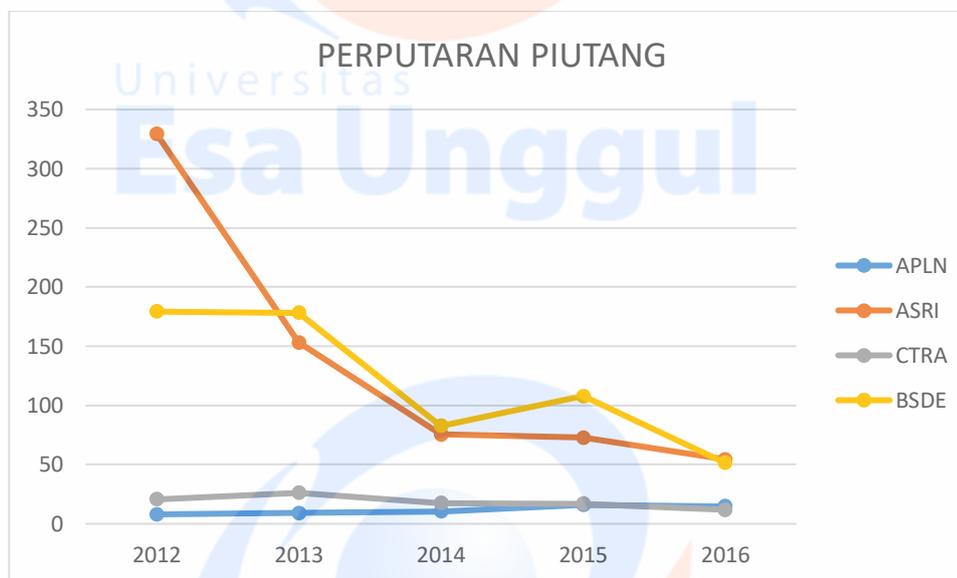
Aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2014). Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit, karena timbulnya piutang disebabkan oleh penjualan barang-barang secara kredit dan hasil dari penjualan kredit netto dibagi dengan piutang rata-rata yang merupakan perputaran piutang (Ratna Suliyantiningtias, 2011).

Perputaran piutang (*Receivable turn over*) digunakan untuk mengukur seberapa sering piutang itu berubah menjadi kas dalam setahun (Warren reeve, 2010). Periode rata-rata penagihan piutang dagang $\times 365$ hari dibagi penjualan kredit. Jumlah hari penjualan dalam piutang memberi tolak ukur mengenai lamanya piutang dagang yang beredar, semakin besar rasio umur piutang semakin besar kemungkinan rasio tidak tertagihnya piutang (Ratna Suliyantiningtias, 2011). Oleh sebab itu menjadi penting mengukur kualitas dan likuiditas atas piutang karena keduanya kualitas dan likuiditas piutang dipengaruhi oleh tingkat perputarannya. Kualitas lebih menunjukkan penagihan tanpa kerugian. Pengukuran kemungkinan seperti ini adalah proporsi piutang dengan ketentuan pembayaran yang diatur oleh perusahaan. Pengalaman menunjukkan bahwa lebih

lama piutang *outstanding* melewati jatuh tempo, lebih rendah kemungkinan tertagih. Tingkat perputaran piutang adalah indikator umur piutang. Indikator ini khususnya berguna ketika dibandingkan dengan tingkat perputaran yang diharapkan dengan dihitung menggunakan ketentuan kredit yang diperbolehkan. Likuiditas menunjukkan kepada kecepatan dalam mengubah piutang menjadi kas. Perputaran piutang adalah pengukuran untuk kecepatan ini (Subramanyam, 2014). Kemampuan menagih piutang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memastikan ketersediaan kas dalam rangka pembayaran dividen kepada investor. Hal tersebut dapat memberi sinyal kepada investor mengenai salah satu kemampuan perusahaan dalam ketersediaan kas untuk membayar dividen, sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan berdampak pada *return* saham (Ratna Suliyantiningtias, 2011).

Secara konsep perputaran piutang menggambarkan kualitas piutang perusahaan dan kesuksesan perusahaan dalam menagih piutang yang dimiliki. Perputaran piutang menunjukkan periode terikatnya modal kerja dalam piutang dimana semakin cepat periode berputarnya menunjukkan semakin cepat perusahaan mendapatkan keuntungan dari penjualan kredit tersebut, sehingga profitabilitas perusahaan juga ikut meningkat yang berakibat pada meningkatnya laba perusahaan tersebut sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut (Ratna Suliyantiningtias, 2011).

Berikut adalah grafik yang menggambarkan perputaran piutang tahun 2012-2016:



Gambar 1.5. Grafik perkembangan perputaran piutang pada 4 industri Property Dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016

Pada gambar 1.5. menunjukkan kondisi aktivitas dari empat tahun perusahaan *Property* dan *Real Estate* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2012-2016 yang diukur berdasarkan pendekatan perputaran piutang. Besar terlihat adanya kenaikan dan penurunan perputaran piutang pada setiap perusahaan. Untuk PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2012-2016 mengalami kenaikan yang fluktuatif dari 7,9 menjadi 14 sedangkan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2012 - 2016 dari 329,24 menjadi 54,48 sedangkan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami penurunan pada tahun 2012-2016 dari 20,67 menjadi 11,84 kemudian untuk PT. Bumi Serpong

Damai Tbk (BSDE) mengalami penurunan pada tahun 2012-2016 dari 179,24 menjadi 51,42.

Berdasarkan grafik perkembangan perputaran piutang 4 industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 diatas diketahui bahwa dari tahun 2012-2016 perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari tahun 2012 ketahun 2016 rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan perputaran piutang sebesar 315,9%. Artinya perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan aktivitas sebesar 315,9 kali dari total aktivitya. perputaran piutang tertinggi diperoleh oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) walaupun mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun 2012-2016 sedangkan perputaran piutang terendah di peroleh oleh PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN). Hasil diatas memberikan fenomena menarik untuk diteliti karena perputaran piutang sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar suatu angka yang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Untuk diketahui karena makin tinggi perputaran piutang, maka piutang yang dapat ditagih oleh perusahaan makin banyak. Sehingga akan memperkecil adanya piutang yang tidak tertagih dan memperlancar arus kas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratna Suliyantiningtias (2011) meneliti tentang pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan terhadap *Return Saham* melalui *Return On Investment (ROI)* pada perusahaan manufaktur yang

listing di BEI periode 2007-2009. Penelitian ini menunjukkan bahwa Perputaran Piutang berpengaruh positif pada ROI, Perputaran Persediaan tidak berpengaruh terhadap ROI. Perputaran Piutang berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dan Perputaran Persediaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. ROI berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Nurul Faizah Rahmah (2010) meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan pada rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Firm Size* berpengaruh secara signifikan secara parsial Terhadap *Return Saham* sedangkan rasio Aktivitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Devi Anawati Marlina (2011) meneliti pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*. Secara parsial rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* sebagai objek penelitian karena *booming* properti yang terjadi sebelum krisis tahun 1998. Setelah itu pertumbuhan pasar properti di Indonesia mengalami masa pasang surut seiring dengan perbaikan ekonomi nasional. Namun di tahun 2005, pertumbuhan

properti kembali menguat dan saat ini industri *Property* dan *Real Estate* di Indonesia sedang berkembang pesat, serta kebutuhan perumahan semakin meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan penduduk. Faktor lain yang mendukung perkembangan industri *Property* dan *Real Estate* di Indonesia adalah ketika pemerintah berkomitmen mempermudah regulasi bagi investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia dan kawasan pusat bisnis tumbuh dengan pesat terutama di kota Jakarta. Hal ini dapat terlihat dari pembangunan beberapa proyek properti terus meningkat pesat mulai dari permintaan gedung perkantoran, kawasan perumahan, hotel dan resort hingga pusat perbelanjaan (Kembar Pro , September 2015).

Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang diminati investor, dimana investasi sektor ini merupakan investasi jangka panjang karena properti merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Bisnis industri *Property* dan *Real Estate* penuh dengan perubahan dan tantangan seperti perubahan selera konsumen, keadaan ekonomi, politik, kemajuan teknologi, pesaing baik lokal maupun global, pemasok, serta kebijakan pemerintah, sehingga berdampak pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Serta fluktuasi yang terjadi pada harga saham adalah gambaran dari reaksi pemodal atas fenomena yang terjadi, yaitu ketika ditahun 2012 dan 2013 terjadi peningkatan pertumbuhan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, dimana 26 perusahaan dari 45 perusahaan mendapatkan laba bersih lebih dari 50% maka reaksi pemodal tergambar dari naiknya grafik harga saham pada periode tersebut. Hal senada juga terjadi atas reaksi para pemodal atas pelambatan

ekonomi di pertengahan kedua tahun 2013 sampai kuartal 1 tahun 2015 yang dipicu dengan kebijakan peraturan BI (Bank Indonesia) serta tingginya kurs Dollar Amerika yang menyebabkan menurunnya laba beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* (Indonesia Investment , 10 Juli 2015).

Motivasi penelitian ini didasarkan pada : Pertama, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, karena pada sektor *Property* dan *Real Estate* sekarang ini tetap menjadi salah satu sektor primadona utama dari sembilan sektor yang menggerakkan roda perekonomian Indonesia (Investasi Kontan, 05 Agustus 2015). Kedua, munculnya fenomena yang terjadi pada tahun penelitian dan berhubungan dengan variabel independen dan dependen serta adanya *Research Gap* dari penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti analisis mengenai faktor-faktor kinerja keuangan (Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Perputaran Piutang) diprediksikan akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Oleh sebab itu peneliti mencoba mengungkap permasalahan ini ke dalam skripsi yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Perputaran Piutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2016”**.

1.2. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, masalah-masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Permintaan properti setiap tahun meningkat sedangkan lahan yang tersedia semakin terbatas.
2. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami perlambatan pertumbuhan ketika terjadi krisis global atau ketika menurunnya nilai tukar mata uang rupiah serta kebijakan pemerintah yang memicu menurunnya daya beli masyarakat.
3. Adanya kenaikan dan penurunan harga saham sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Adanya kenaikan dan penurunan nilai atas *Current Ratio* sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang diukur dengan cara membagi antara *current assets* dengan *current liabilities*.
5. Adanya kenaikan dan penurunan nilai atas *Net Profit Margin* sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang diukur dengan cara membagi antara laba bersih dengan penjualan.
6. Adanya kenaikan dan penurunan nilai atas *Debt To Equity Ratio* sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 pada beberapa perusahaan *property* dan

real estate yang diukur dengan cara membagi jumlah hutang dengan ekuitas.

7. Adanya kenaikan dan penurunan nilai atas Perputaran Piutang sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang diukur dengan cara membagi total penjualan kredit (neto) dengan piutang rata-rata.

1.2.2. Pembatasan Masalah

1. Penelitian ini membatasi pada variabel Likuiditas dirumuskan dengan *Current ratio* (CR) , Profitabilitas dirumuskan dengan *net profit margin* (NPM), Struktur Modal dirumuskan dengan *debt equity ratio* (DER), dan Perputaran Piutang dirumuskan dengan *account receivable turn over* (ARTO) dengan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham.
2. Industri yang akan diteliti adalah industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2012- 2016.

1.3. Rumusan Masalah

1. Apakah Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Perputaran Piutang berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016 ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012-2016 ?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016 ?
4. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016?
5. Apakah Perputaran Piutang berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Perputaran Piutang secara simultan terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016.
4. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016.
5. Untuk menganalisis pengaruh Perputaran Piutang secara parsial terhadap *return* saham pada Industri *property* dan *real estate* Periode Tahun 2012- 2016.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan peneliti atas penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam mengambil kebijaksanaan untuk membuat keputusan dalam menanamkan investasinya pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* khususnya.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi Peneliti dan Akedemisi

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan perputaran piutang terhadap *return* saham serta menjadi bahan referensi dalam penelitian selanjutnya.