

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan dengan begitu pesat sehingga menciptakan persaingan yang semakin ketat, para pelaku bisnis pun dituntut untuk lebih kreatif dan memiliki keunggulan kompetitif dibanding dengan para pesaingnya. Industri otomotif merupakan salah satu dari sekian banyak industri yang mengalami persaingan yang sangat ketat, hal ini dapat ditunjukkan dengan semakin banyaknya pelaku usaha yang memasuki sektor ini. Otomotif sendiri adalah sebuah industri yang bergerak dalam memproduksi kebutuhan masyarakat berupa kendaraan sebagai alat transportasi.

Industri otomotif telah menjadi salah satu sektor ekonomi yang paling signifikan di banyak negara di seluruh dunia. Indonesia, sebagai salah satu negara terbesar di Asia Tenggara, memiliki ekonomi yang berkembang pesat dengan beragam sektor industri yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi. Namun, industri otomotif di Indonesia juga dihadapkan pada berbagai tantangan. Perubahan regulasi pemerintah, perubahan dalam selera konsumen, persaingan global, dan perkembangan teknologi sebagai faktor yang mempengaruhi perusahaan otomotif. Salah satu indikator utama kinerja perusahaan adalah harga saham mereka di pasar modal. Harga saham mencerminkan evaluasi investor atas kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan mereka.

Mobilitas masyarakat yang semakin hari semakin tinggi menuntut mereka untuk memiliki kendaraan pribadi, oleh karena itu perusahaan otomotif menawarkan berbagai kategori sesuai dengan kebutuhan konsumen. Di Indonesia

perusahaan yang bergerak dibidang otomotif dikuasai oleh berbagai produsen produk otomotif dari mancanegara, seperti merek Honda, Toyota, Suzuki, Nissan, Mazda yang berasal dari Jepang, Chevrolet, Ford yang berasal dari Amerika, BMW, Volkswagen, dan Mercedes Benz yang berasal dari Jerman, dan beberapa merek mobil dari negara lainnya.

Dunia otomotif semakin lama semakin semarak dan mengalami kemajuan, hal ini dapat terlihat dengan bermunculannya inovasi – inovasi baru untuk menarik dan memenuhi kebutuhan konsumen. Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) menyatakan pertumbuhan industri otomotif nasional mengalami kemajuan yang dapat dibanggakan. Industri otomotif nasional terus mengalami pertumbuhan signifikan. Industri otomotif domestik berhasil tetap tumbuh meski di tengah situasi dengan beragam masalah yang menjadi kendala. Antara lain isu kenaikan harga minyak, lonjakan tarif daftar listrik, harga gas, bahkan kebijakan moneter.

Kebutuhan modal akan sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus tahu berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (debt), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal.

Keputusan investasi merupakan salah satu hal penting yang dihadapi investor, keputusan investasi bagi seorang investor menyangkut masa akan

datang yang mengandung ketidakpastian, atau mengandung risiko bagi investor. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2021). Banyak kegiatan yang dilakukan untuk berinvestasi, salah satunya adalah investasi pada sektor pasar modal, yang memungkinkan investor untuk mendapatkan pembagian deviden dari laba yang diperoleh perusahaan. Investasi adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perorangan maupun lembaga dengan mengorbankan asset yang dimiliki sekarang ini guna memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Kemampuan memahami hubungan antara *return* dan risiko suatu sekuritas merupakan hal penting dan diperlukan oleh investor. Investor selalu berupaya untuk memperoleh informasi dan melakukan berbagai analisis untuk mengurangi ketidakpastian dalam investasinya atau untuk mengurangi risiko yang ada. Model keseimbangan dapat membantu investor untuk memahami bagaimana keseluruhan perilaku investor, bagaimana menentukan risiko relevan terhadap suatu asset serta hubungan antara risiko dan *return* harapan untuk suatu *asset* ketika pasar dalam kondisi seimbang.

Terdapat dua alat ukur yang sering digunakan oleh para ahli yaitu *risk* dan *return*. Salah satu metode untuk mengukur resiko suatu *asset* dan melihat hubungannya dengan *expected return* adalah CAPM (*Capital Aset Pricing Modal*) yang dikemukakan oleh William Sharpe (1964) John Lintner (1965) dan Mossin (1969). CAPM merupakan suatu model keseimbangan yang didasarkan oleh model portofolio. CAPM menggambarkan hubungan risiko dengan *return* menggunakan satu variabel yaitu variabel (*beta*) untuk menggambarkan resiko.

Penelitian Choundhary dan Choudary (2010), Wakyiku (2010) Simangunsong dan Wirama (2014) membuktikan bahwa koefisien *Beta* tidak bagus dalam menjelaskan hubungan antara *return* dan resiko model CAPM tetapi digunakan secara luas karena mudah dimengerti meskipun pada kenyataannya sulit untuk memenuhi semua asumsi yang dibutuhkan dalam membangun model CAPM (Simangunsong dan Wirama 2014).

Banz (1981) menguji model CAPM menyatakan bahwa pengembalian dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor selain *beta*. *Size effect* (ukuran perusahaan) merupakan topik penelitian yang pertama dan paling terkenal. menunjukkan hubungan terbalik antara ukuran dan pengembalian perusahaan, baik yang disesuaikan maupun tidak disesuaikan dengan risiko. Ia menemukan bahwa saham NYSE dalam kelompok terkecil memiliki rata-rata pengembalian tahunan 20,8% lebih tinggi dibandingkan saham dalam kelompok terbesar dalam sampel perusahaan.

Dengan menggabungkan model CAPM dan APT, Eugene F. *Fama* dan Kenneth R. *French* (1992) menciptakan model baru berdasarkan berbagai latar belakang bukti empiris yang telah dilakukan. Mereka berpendapat bahwa terdapat variabel tambahan yang dapat mempengaruhi *return* saham selain *beta*, yang merupakan indikator risiko. Selanjutnya, *Fama dan French* menciptakan model tiga faktor untuk pengembalian portofolio saham yang mencakup *beta* (yang diwakili oleh premi risiko, atau CAPM), ukuran, dan *ekuitas book to market*. Perusahaan dengan ekuitas book-to-market yang tinggi menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ekuitas *book-to-market* yang rendah di pasar modal, menurut *Fama dan French* (1998), dan perusahaan dengan saham

kecil menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan saham besar di pasar modal.

Rossi (2012) meneliti FF3FM (*Fama-French Three Factor Model*) Temuan menunjukkan bahwa *beta* saja tidak cukup untuk menjelaskan korelasi antara risiko dan *return* di pasar modal Italia. Temuan ini konsisten dengan karya *French* dan *Fama* (1992). O' Brien (2008) dan Rahim dan Abu (2006) meneliti variasi potensial dalam validitas empiris FF3MFM dan CAPM di Australia. Temuan menunjukkan bahwa ketika menjelaskan variasi *return* saham, kinerja FF3FM lebih baik daripada CAPM.

Book to market equity ialah rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya dan merupakan bagian dari bursa saham atau pasar modal. Menurut Robert Ang (1997) dalam penelitian Fitriati (2010), *Book to market equity* merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya.

Susanti (2013), Pitriyanti et al (2015), Hardianto dan Suherman (2007) melakukan penelitian FF3FM di Indonesia. Hasil Penelitian tersebut menunjukkan bahwa FF3FM valid digunakan di Indonesia. Secara teori FF3FM (*Fama-French Three Factor Model*) merupakan model pengembangan dari CAPM. Namun, pada praktiknya terdapat penelitian yang menunjukkan FF3FM tidak lebih baik dari CAPM.

Menurut Tandililin (2001), penelitian Chen, Roll, dan Ross (1986) yang melibatkan empat faktor inflasi, struktur jangka waktu atau kurva hasil, premi risiko, dan produksi industri menunjukkan dukungan terhadap model APT. Mereka menyatakan bahwa tingkat diskonto akan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang

berhubungan dengan produksi industri dan inflasi. Hasilnya, APT mempunyai dukungan empiris yang lebih kuat dibandingkan CAPM.

Penolakan lain ditunjukkan oleh Basu (1997) bahwa *return* juga dipengaruhi oleh variabel *Price Earning Ratio* (PER). Ia menegaskan, *return* saham dengan rasio P/E rendah lebih tinggi dibandingkan saham dengan P/E tinggi. Selain itu, Ross (1976) memperkenalkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), sebuah pendekatan baru. Gagasan hukum satu harga berlaku untuk model ini. Intinya, undang-undang ini menyatakan bahwa *aset* dengan kualitas yang sama akan dijual dengan jumlah yang sama di seluruh dunia. Berbagai elemen dalam perekonomian dan industri berdampak pada tingkat pengembalian *aset* yang berbeda (Hanafi, 2004). Karena memperhitungkan sejumlah faktor yang berbeda, model ini dinilai lebih efisien dibandingkan CAPM karena diharapkan menghasilkan perhitungan tingkat keuntungan yang lebih akurat.

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengistimasi salah satu teknik untuk memperkirakan dan mengidentifikasi *trade-off* atas saham yang diperoleh adalah dengan menggunakan model *Fama dan French*. Misalnya, saham-saham perusahaan pertambangan termasuk industri yang harga sahamnya sangat *likuid* sehingga menarik bagi investor tertentu.

Berdasarkan latar belakang tersebut, Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengulangi penelitian sebelumnya dengan menguji pengaruh *book to market equity*, *risk premium (beta)*, dan faktor *size* terhadap *return* saham dalam rentang waktu tertentu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *beta* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif?
2. Apakah *book to market equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan otomotif?
3. Apakah *size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan bertujuan :

1. Untuk mengetahui atau menganalisis *beta* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif.
2. Untuk mengetahui atau menganalisis *book to market equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif.
3. Untuk mengetahui atau menganalisis *size* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif.

D. Kegunaan Penelitian

Dalam sebuah penelitian, manfaat penelitian merupakan hal yang krusial, adapun kegunaan atau manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini, sebagai berikut.

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan pengembangan pengetahuan mengenai pasar modal sendiri, khususnya mengenai return saham sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan.

2. Secara Praktis

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih memahami dan mengerti pengaruh *beta*, *size*, dan *book to market equity* perusahaan terhadap return *saham*.

2. Bagi Akademis FEBI

Bagi Akademi FEBI, diharapkan tulisan ini dapat menambah literatur yang dapat digunakan sebagai dasar referensi bagi peneliti selanjutnya.

3. Bagi Investor

Penelitian ini berguna untuk memberikan wawasan terutama dalam menganalisis *beta*, *size* perusahaan, dan *book to market equity* yang digunakan sebagai alat pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.