

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi yang semakin berkembang pesat, pasar modal menjadi salah satu instrumen investasi yang sangat diminati oleh para investor. Pasar modal merupakan salah satu instrumen yang penting dalam perekonomian suatu negara, dimana para investor dapat memperjualbelikan saham untuk memperoleh keuntungan atau *return*. Salah satu sektor yang menarik perhatian para investor adalah sektor infrastruktur, terutama di Indonesia yang sedang mengalami pertumbuhan dalam pembangunan infrastruktur. Seperti pembangunan jalan daerah, pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN), renovasi stadion dan juga sarana prasarana pendidikan dan kesehatan.

Menurut badan kebijakan fiskal pada tahun 2023, investasi di Indonesia menunjukkan kinerja yang baik dengan pertumbuhan mencapai 4,40% yang didorong oleh realisasi proyek infrastruktur yang terus berjalan, termasuk pembangunan di Ibu Kota Nusantara. (Fiskal.kemenkeu.go.id, 2024). Sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari beberapa subsektor, yaitu *transportation infrastructure*, *heavy construction and civil engineering*, *utilities* dan *telecommunication*. Kinerja saham pada sektor infrastruktur tidak selalu stabil, hal ini dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi dan fundamental perusahaan. Salah satu indikator yang penting untuk memahami *return* saham adalah market risk premium, yang mencerminkan perbedaan antara *return* pasar dan *return* bebas risiko. Selain itu variabel *earning per share*,

investasi dan *book to market ratio* sering menjadi perhatian investor dalam menentukan keputusan investasi.

Sejak tahun 2019, perekonomian Indonesia mengalami berbagai tantangan, termasuk dampak pandemi Covid-19 yang mengganggu dan mempengaruhi kestabilan pasar juga kinerja diberbagai sektor perusahaan, termasuk sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur menjadi krusial karena ikut berkontribusi pada pembangunan dan meningkatkan daya saing nasional. Investor semakin mencari informasi yang akurat untuk dapat meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return* yang didapatkan dari investasi mereka.

Beberapa instrumen keuangan yang ada di pasar modal diantaranya adalah saham, obligasi dan reksadana. Sekuritas yang diperjual belikan dipasar modal mempunyai jangka waktu lebih dari 1 tahun. Instrumen keuangan yang paling populer di perdagangan di kalangan para investor adalah saham (*stock*). Hal ini karena saham mempunyai sifat likuiditas yang tinggi dan mempunyai tingkat keuntungan yang lebih menarik sehingga para investor banyak memilih untuk mengalokasikan dananya dalam bentuk saham. Sesuai data dari Bursa Efek Indonesia, per juli 2024 terdapat 934 emiten atau perusahaan yang memperjual belikan sahamnya (BEI, 2024)

Investasi saham merupakan salah satu jenis investasi yang menawarkan potensi keuntungan jangka panjang melalui kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen di pasar modal, investor selalu berusaha untuk mendapatkan informasi untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return*. Secara umum, investor tidak mengetahui secara pasti besaran total *return* yang akan diterima

karena investor tidak dapat memperkirakan *capital gain/loss* dan juga tidak dapat mengetahui besaran dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Selain *capital gain*, dalam investasi saham investor juga memperoleh keuntungan dari dividen *yield*. Dividen *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Bagi investor, dividen memiliki risiko lebih kecil dari pada *capital gain/loss*. Selain itu, dividen lebih dapat diperkirakan sebelumnya, sedangkan *capital gain/loss* lebih sulit untuk diperkirakan.

Return saham merupakan hasil dan pengembalian berupa keuntungan atas investasi yang dilakukan investor (Gitman & Zutter, 2012). *Return* dapat berupa *return* yang sudah terealisasi ataupun *return* yang belum terealisasi. *Return* terealisasi adalah suatu keuntungan yang sudah terjadi serta perhitungannya menggunakan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja karyawan. Sedangkan *return* yang belum terealisasi merupakan suatu keuntungan yang masih menjadi harapan dikemudian hari.

Model perhitungan *return* saham pertama kali dirumuskan oleh Sharpet (1964) dan dan Lintner (1965) yang dikenal dengan *capital asset pricing model* (CAPM). Tujuan dari CAPM adalah untuk menjelaskan hubungan antara risiko dengan *return* dan menjelaskan hubungan antara risiko dengan *return* dan menjelaskan kondisi keseimbangan dalam pasar keuangan. Menurut Cui (2023) model CAPM masih digunakan secara luas, namun tidak efisien di pasar saham tertentu seperti di China, karena risiko non-sistematis. Sehingga diperlukan faktor tambahan untuk meningkatkan kinerja model, seperti model yang ditunjukkan oleh Fama-French tiga faktor dan lima faktor.

Meskipun sektor infrastruktur ini merupakan salah satu sektor yang menjanjikan bagi investor namun *return* saham dari perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur tidak selalu konsisten untuk mencerminkan potensi tersebut. Perubahan dalam kondisi ekonomi global seperti fluktuasi suku bunga, perubahan nilai tukar serta risiko pasar berdampak signifikan pada kinerja saham. Tentunya investor semakin memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham, seperti *market risk premium*, *earning per share*, investasi dan *book to market ratio*.



Gambar 1. 1 Historical Performance

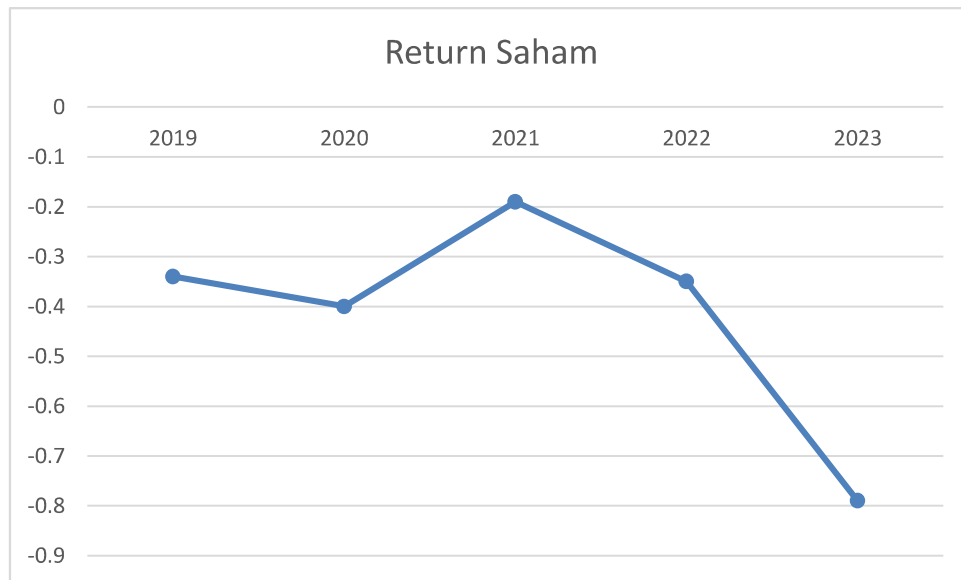
Berdasarkan gambar 1.1 data diatas menunjukkan bagaimana IDXINFRA atau sektor infrastruktur mengalami volatilitas signifikan dalam periode 2019-2023, sehingga dapat berdampak pada beberapa faktor eksternal pada kinerja sektor tersebut. Pada tahun 2020 *return* mengalami penurunan sebesar -12.74% yang kemungkinan besar disebabkan oleh penurunan pasar global akibat pandemi Covid-19, sehingga menyebabkan meningkatnya *market risk premium*, investasi

tertahan dan mengalami penurunan laba dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar atas akibat adanya pembatasan kegiatan selama pandemi berlangsung.

Pada tahun 2023 *return* sektor infrastruktur mengalami peningkatan yang signifikan hingga +57.09% yang menunjukkan bahwa para investor mempunyai rasa kepercayaan yang tinggi terhadap pemulihan dan pertumbuhan jangka panjang sektor infrastruktur pasca pandemi sehingga menurunkan *market risk premium* dan meningkatkan *return* saham. Selain itu EPS dan investasi mengalami kenaikan yang mendorong peningkatan *return* saham.

Selama periode 2019-2023 kinerja IDXINFRA mencerminkan dampak *market risk premium* yang berfluktuasi dan juga ketidakmampuan investor dalam memprediksi dampaknya terhadap *return* saham. Dalam ketidakpastian ini, investor cenderung meminta imbal hasil yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko tambahan yang menyebabkan penurunan *return* indeks. Dengan pemulihan waktu pada tahun 2023 kepercayaan investor mulai meningkat sehingga menyebabkan *market risk premium* menurun yang kemudian menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Ketika pandemi telah berlalu proyek-proyek infrastruktur yang sempat tertunda akan dilanjutkan kembali sehingga EPS mulai membaik. Dimana hal ini akan semakin menarik minat investor dan menaikkan harga saham.

Gambar 1. 2 Saham Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2024)

Berdasarkan grafik tersebut *return* saham pada sektor perusahaan Infrastruktur mengalami fluktuasi yang cukup tajam pada tahun 2023. Dalam grafik tersebut terlihat nilai *return* saham 2019 sebanyak (-0.34) lalu terjadi penurunan pada tahun 2020 sebesar (-0.40). Pada tahun 2021 berikutnya ketika nilai harga saham pulih setelah terjadinya wabah Covid-19 *return* saham pada tahun ini sebesar (-0.19). Tahun 2022 kembali terjadi penurunan dengan nilai (-0.35). Kemudian ketika 2023 *return* saham sektor perusahaan Infrastruktur mengalami tingkat penurunan *return* secara drastis yaitu sebesar (-0.79). Hal ini dapat mengkhawatirkan kondisi para investor apabila investasi yang dilakukan ternyata mengalami kerugian atau tidak ada imbal hasil berupa laba yang akan didapatkan. Oleh karena itu investor harus melakukan analisis rasio dan risiko

keuangan supaya dapat mempertimbangkan Dimana para investor dapat melakukan investasi yang dapat menghasilkan laba.

Market risk premium mencerminkan risiko yang ditanggung oleh investor atas saham yang dimiliki. Sehingga pada teori investasi, terdapat prinsip “*high risk high return*”. Ketidakpastian global sering kali membuat premi risiko meningkat, sehingga menekan harga saham, termasuk pada sektor infrastruktur. Menurut Medyawati dan Yunanto (2017) *market risk premium* dapat mempengaruhi ekspektasi investor. *Market risk* yang tinggi akan berhubungan timbal balik dengan pengembalian yang diharapkan lebih tinggi, karena investor menuntut kompensasi untuk peningkatan risiko.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rizqiyana & Arfianto (2019), Prianintan *et al.*, (2022) dan Handayani *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa *market risk premium* cenderung berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang di teliti. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendah dari *market risk premium* bukan informasi yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Namun informasi ini hanya bersifat sinyal bagi para investor agar dapat berhati-hati dalam melakukan investasi pada perusahaan tertentu. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Solihah & Pramesti (2024) menunjukkan bahwa *market risk premium* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham,

Kemudian *earning per share* sering kali dianggap sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan yang sangat mempengaruhi keputusan dalam melakukan

investasi. Selain itu, EPS menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari perlembar saham yang beredar. Perusahaan dengan tingkat EPS yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor. Menurut Amelia *et al.*, (2021), EPS yang tinggi menyebabkan kenaikan harga saham karena mencerminkan kesehatan keuangan dan profitabilitas perusahaan yang baik.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Amiputra *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa selain *earning per share*, *price earnings ratio* dan *market to book ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayuni & Suarjaya (2018) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa investor melihat nilai EPS sebagai salah satu bentuk informasi untuk pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan agar mendapatkan *return* yang besar bagi para pemegang sahamnya.

Disisi lain, tingkat investasi juga merupakan faktor penting dalam *return* saham sektor infrastruktur. Investasi dalam penelitian ini mencakup aliran modal ke sektor infrastruktur yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan dan *return* saham. Namun, perubahan kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi global dapat mempengaruhi tingkat investasi juga dampaknya terhadap *return* saham. Menurut Riani *et al.*, (2021) tingkat investasi secara positif berkaitan dengan pengembalian saham, perusahaan dengan strategi investasi yang tinggi dan kuat cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan sehingga penilaian saham lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Markonah (2021), Wahyuddin & Mauliyana (2021) menyatakan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Parisiana *et al.*, (2022) selain investasi yang dapat mempengaruhi *return* saham, tren harga saham merupakan variabel yang paling mempengaruhi *return* saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Kontoghiorghes (2024) menemukan bahwa perubahan terhadap pajak investasi juga mempengaruhi *return* saham dan permintaan saham, hal ini karena pajak yang lebih rendah dapat meningkatkan permintaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Metyopandi *et al.*, (2023), menunjukkan bahwa investasi asing langsung tidak mempengaruhi *return* saham secara langsung tetapi mempunyai dampak melalui *Return On Equity* (ROE).

Terakhir *Book to market ratio* adalah indikator untuk menilai apakah saham dari suatu perusahaan *undervalue* atau *overvalue*, sehingga memberikan petunjuk apakah saham tersebut berada pada valuasi yang tepat dan dapat mempengaruhi *return* saham. *Book to market ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan revaluasi sehingga menunjukkan potensi pengembalian yang tinggi. Rasio ini digunakan oleh investor untuk mengidentifikasi saham dapat menghasilkan pengembalian lebih baik dibandingkan dengan nilai buku (Karlina & Widanaputra, 2016)

Penelitian mengenai *book to market ratio* terhadap *return* saham terdapat perbedaan dalam hasil penelitian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Justina (2017) menunjukkan bahwa *book to market ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Perusahaan dengan *book to market ratio* yang tinggi cenderung

mengalami kesulitan keuangan yang berdampak pada *return* saham. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, Rafli (2022) menemukan bahwa *book to market ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* portofolio saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian Purnama & Suryadin (2022) sejalan dengan Hutajulu & Puspitasari (2019) menunjukkan bahwa *book to market ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan paparan diatas dan didukung dengan ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Pengaruh *Market risk premium*, *Earning per share*, Investasi Dan *Book to market ratio* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023).**”

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian maka rumusan masalah, maka rumusan masalah yang akan di ungkapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *market risk premium* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
2. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?
3. Apakah investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?

4. Apakah *book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang telah di sebutkan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *market risk premium* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh investasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *book to market ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijabarkan, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur pengetahuan yang ada terkait dengan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga memberikan wawasan baru bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang ingin menambah dan mengeksplorasi faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan Gambaran bagi manajemen perusahaan infrastruktur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja saham mereka. Sehingga dengan memahami pengaruh EPS, investasi dan *book to market ratio* perusahaan dapat mengelola faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan daya Tarik saham di mata investor.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam Keputusan investasi. Pemahaman mengenai variabel *market risk premium*, EPS, investasi dan *book to market ratio* terhadap *return* saham mampu memberikan insight yang lebih baik dalam menentukan saham mana yang mempunyai potensi keuntungan lebih tinggi dengan risiko yang rendah.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin lebih mengeksplorasi sektor lain di BEI dengan menambahkan variabel lain. Dengan demikian, penelitian ini berfungsi sebagai pijakan dalam penelitian yang lebih mendalam dan luas.