

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang masalah

Dewasa ini investasi di pasar modal menjadi salah satu cara berinvestasi yang banyak diminati oleh para investor di Indonesia. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Investasi saham di pasar modal memiliki daya tarik sendiri bagi para investor, karena menjanjikan dua keuntungan dalam investasi saham pada perusahaan yang sudah *go public*, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen ini umumnya dibagikan kepada pemilik saham atas persetujuan pemegang saham, yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. *Capital gain* sendiri diperoleh dari selisih positif antara harga beli saham dengan harga jual saham tersebut. Bagi perusahaan *go public*, penjualan saham kepada investor merupakan salah satu cara mendapatkan modal dari luar perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional. Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, reksa dana, waran, *right*, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures* dan lain-lain.

Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Salah satu sektor yang terdaftar di pasar modal adalah manufaktur. Prawirosentono (2001) mengatakan bahwa, industri manufaktur adalah kelompok perusahaan sejenis yang mengolah bahan-bahan menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai tambah lebih besar. Perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten yang terbesar dibanding dengan jumlah emiten yang *listing* di Bursa

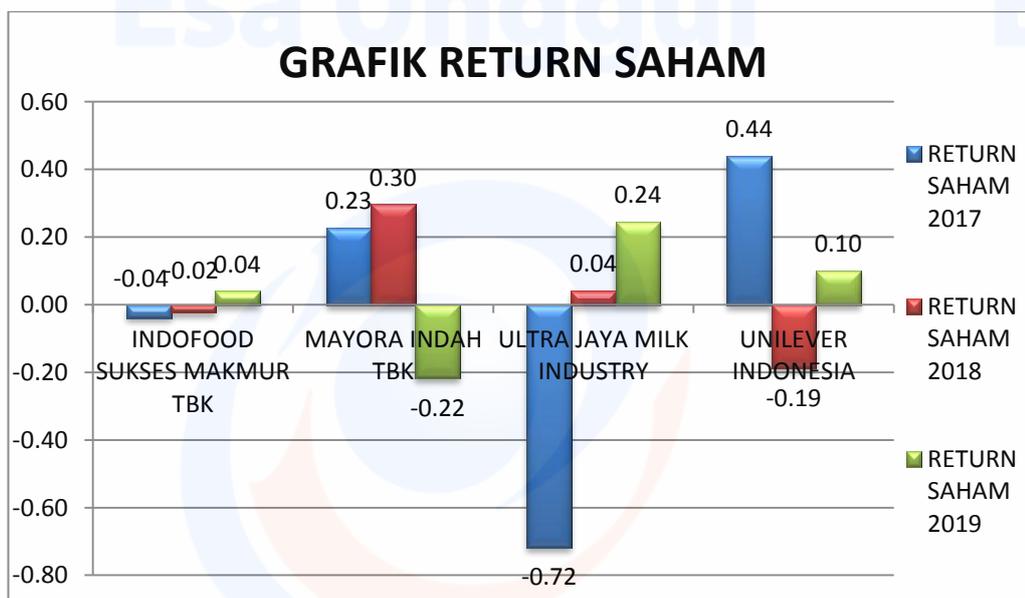
Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian negara, karena dapat memberikan sarana bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dan sebagai sarana untuk mencari tambahan modal bagi perusahaan *go public*.

Sebelum melakukan keputusan untuk investasi, investor dihadapkan pada keinginan untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dari nilai investasi, dan tingkat risiko yang dihadapi, karena investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi, sesuai dengan prinsip investasi di pasar modal “*low risk low return, high risk high return*” yaitu risiko yang kecil akan memberikan tingkat keuntungan kecil juga dan risiko yang besar akan memberikan keuntungan yang besar. Dengan demikian untuk mengurangi ketidakpastian dalam mendapatkan keuntungan dan menanggung risiko yang terjadi maka para investor memerlukan berbagai informasi sebagai pedoman untuk memutuskan investasi di pasar modal.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor) (Jogiyanto, 2003). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *financial asset*. Suatu *financial asset* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Berikut grafik *Return saham* dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.1
Grafik Return Saham



Investor dalam *financial asset* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat dicapai. Terdapat tiga pendekatan untuk menganalisis dan memilih saham, yaitu analisis teknikal, analisis fundamental dan analisis informasional. Dalam penelitian ini penulis bermaksud untuk menggunakan pendekatan analisis fundamental sebagai alat analisis saham.

Kamaruddin Ahmad (2004) menjelaskan analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrinstik saham biasa (*common stock*) dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menjadi bahan pokok untuk menentukan investasi dalam bentuk saham melalui analisis fundamental. Setiap perusahaan yang sudah *go public* akan mempublikasikan laporan keuangan setiap periode untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti manajer, pemerintah, investor dan lain sebagainya. Bagi investor laporan keuangan tersebut sangat penting untuk menganalisis saham yang akan dibeli dengan pendekatan fundamental. Dengan demikian maka para investor dapat memprediksi saham yang bisa memberikan keuntungan. Untuk dapat memperoleh gambaran perkembangan finansial perusahaan perlu mengadakan analisis atau interpretasi terhadap data keuangan dari perusahaan yang bersangkutan, dimana data tersebut dapat tercermin dari laporan keuangan.

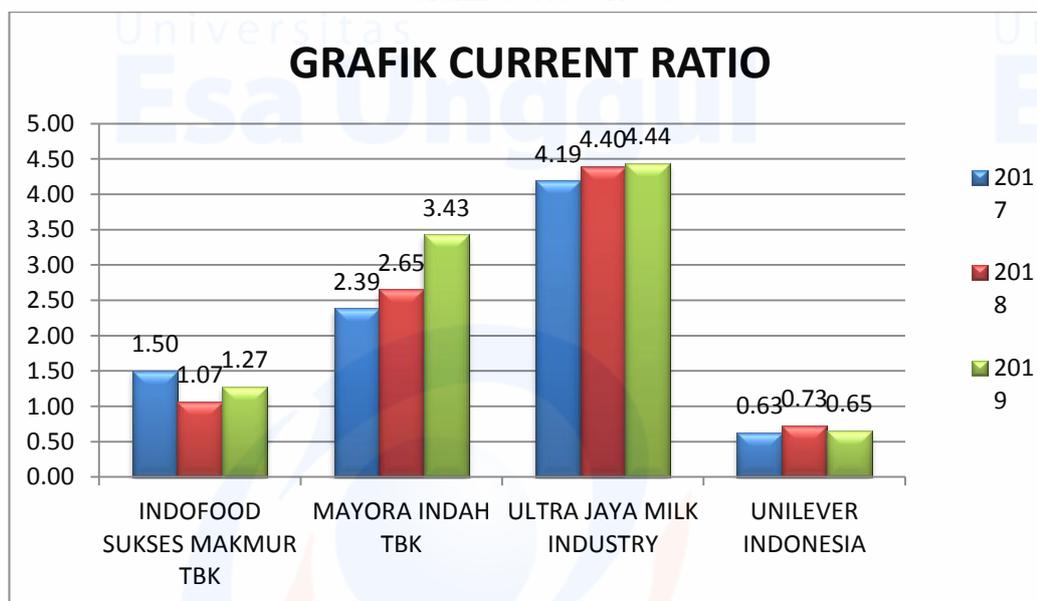
Di dalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Robbert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal. Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan rasio pasar.

Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang (Sawir, 2005). Ini berarti, semakin tinggi tingkat *current ratio* maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut I.G.K

Ulupui (2006), CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Restiyani (2006), Widayarni (2006), dan Anastasia (2009) yang menjelaskan bahwa rasio CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham.

Berikut grafik *Current ratio* (CR) dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.2
Grafik *Current Ratio*

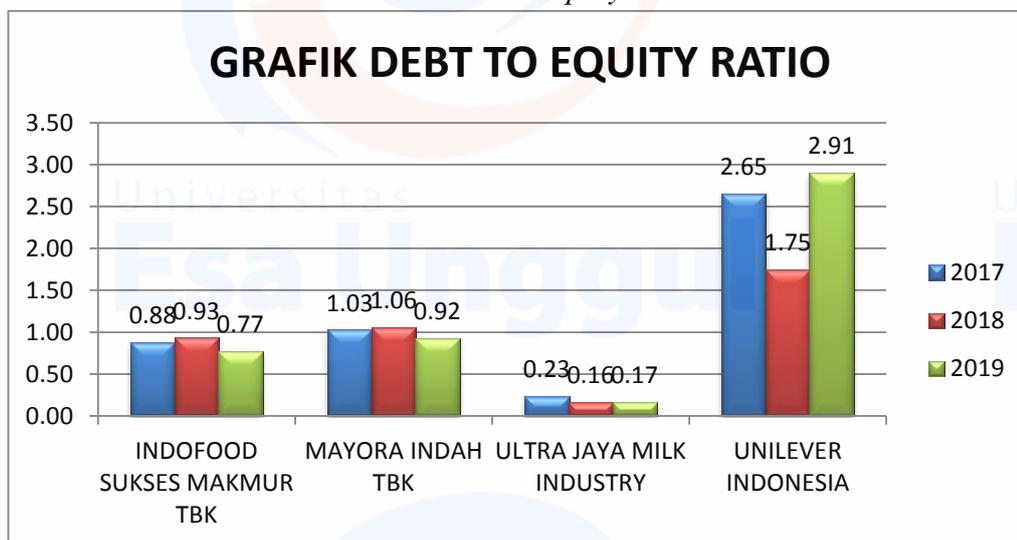


Rasio solvabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Sartono, 2001). Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) dan Budi Prasetyo (2005). Hal yang berlawanan diungkapkan oleh Ulupui (2006), Widayarni (2006), dan Anastasia (2009) yang mengatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham.

Berikut grafik *Debt equity ratio* (DER) dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.3

Grafik *Debt to equity ratio*

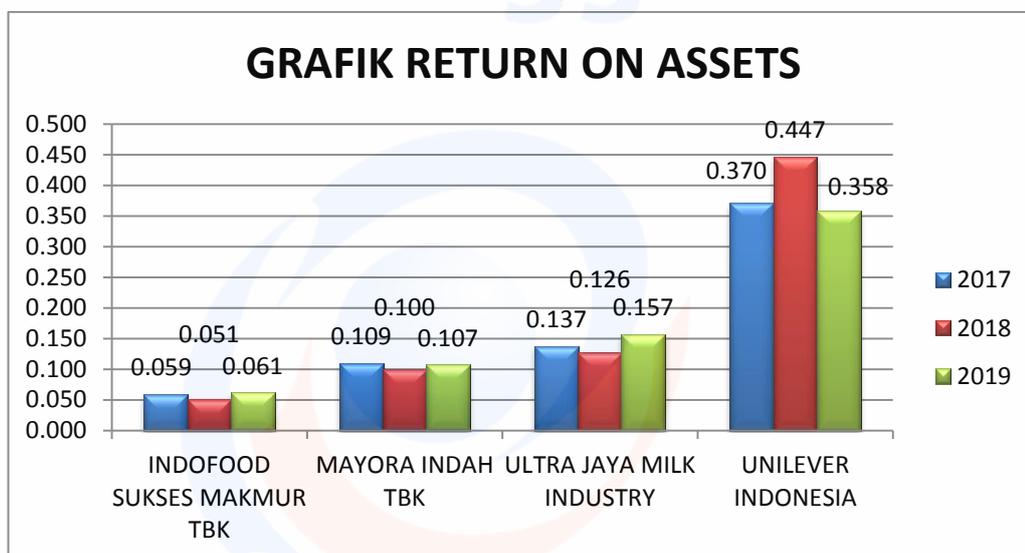


Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) mengukur seberapa baik manajemen menggunakan semua aktiva untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio ini menggabungkan antara laba sebelum pajak dengan total aktiva. Oleh karena itu, semakin besar ROA perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut (Fakhrudin dan Hardianto, 2001). Studi mengenai hubungan ROA dengan *return* saham sering digambarkan sebagai hubungan yang signifikan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2006), Natarsyah (2000), dan Ardhiastari (2008).

Berikut grafik *Return on asset* (ROA) dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.4

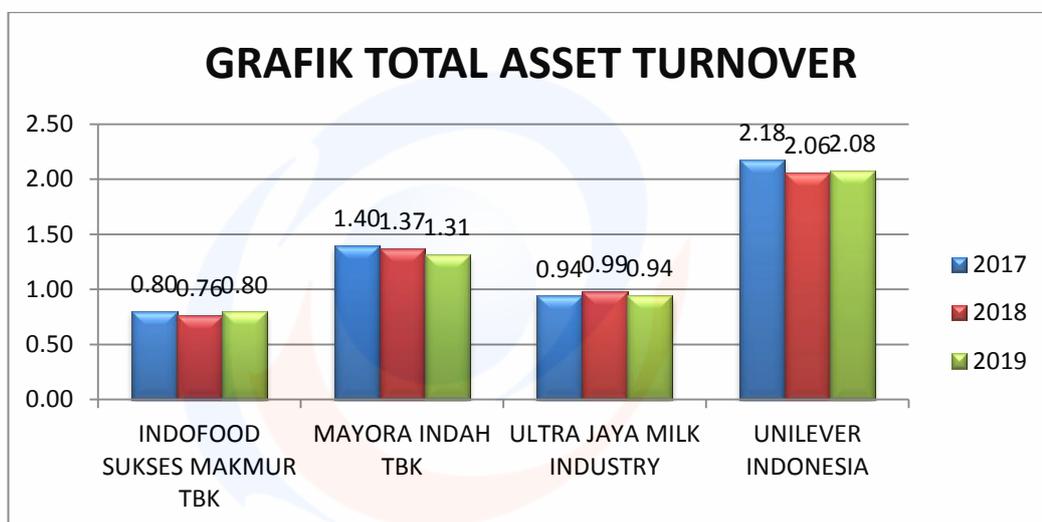
Grafik *Return On Assets*



Rasio selanjutnya adalah rasio aktivitas, pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *total assets turnover* (TATO). *Total assets turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Brigham & Houston, 2006). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2006) menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricky, Akromul Ibad, dan Yosef Dema (2010) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berikut grafik *Total assets turnover* (TATO) dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.5
Grafik *Total Asset Turnover*

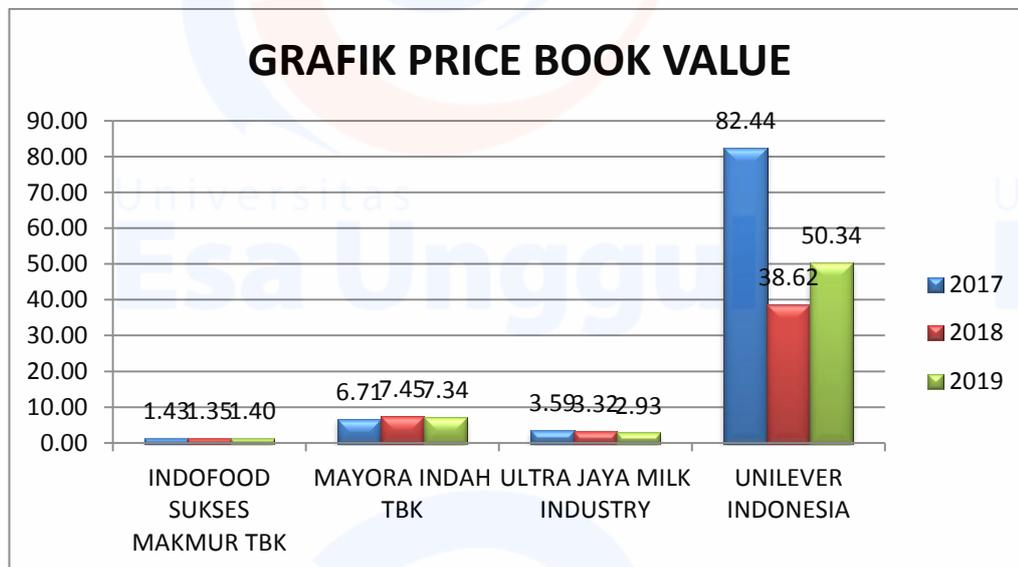


Rasio yang terakhir adalah rasio pasar. Salah satu jenis rasio pasar yang sering dikaitkan dengan *return* saham dan juga digunakan pada penelitian ini adalah *Price to book value* (PBV), yang merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang, 1997). Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kenaikan harga saham, maka *return* saham pun diharapkan dapat meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Aryono Widodo (2002) menyimpulkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan Fitriani (2001) menyebutkan bahwa *price to book value* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berikut grafik *Price book value* (PBV) dari 4 perusahaan selama 3 tahun

Gambar 1.6

Grafik *Price Book Value*



Berdasarkan penjelasan di atas, terdapat permasalahan yaitu adanya ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori yang sudah di jelaskan dan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten pada sektor perusahaan yang berbeda, serta untuk memperkuat teori dan hasil penelitian sebelumnya maka penulis termotivasi untuk mengkaji lebih dalam pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total assets turnover* (TATO), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total assets turnover* (TATO), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019”.

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan bagi investor dalam memprediksi *return* saham sebelum berinvestasi agar dapat memperoleh *return* yang maksimal.
2. Adanya kesulitan bagi investor dalam memilih metode analisis yang tepat untuk memprediksi *return* saham sesuai dengan tujuan investasinya.
3. Adanya kesulitan bagi manajer maupun investor dalam mengidentifikasi dan menganalisis rasio keuangan yang paling berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Adanya ketidaksesuaian teori dengan kenyataan tentang rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham.

5. Adanya hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham.

1.3 Pembatasan masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan untuk menghindari perluasan pembahasan dalam penelitian ini, maka pada penelitian ini dibatasi pada faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham yaitu rasio *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total assets turnover* (TATO), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

1.4 Perumusan masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas, masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah terdapat pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah terdapat pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total assets turnover* (TATO), dan *price to book value* (PBV) secara parsial maupun simultan terhadap *Return Saham Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi civitas akademika penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PBV terhadap *return* saham.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham suatu perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis, yaitu sebagai gambaran tentang kemampuan rasio keuangan dalam memengaruhi *return* saham di perusahaan manufaktur.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan membantu para investor dalam memprediksi *return* saham agar dapat memperoleh hasil yang maksimal.
- c. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan masukan dalam membuat kebijakan yang bersifat fundamental, sehingga dapat menarik perhatian para investor.