

BAB I PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

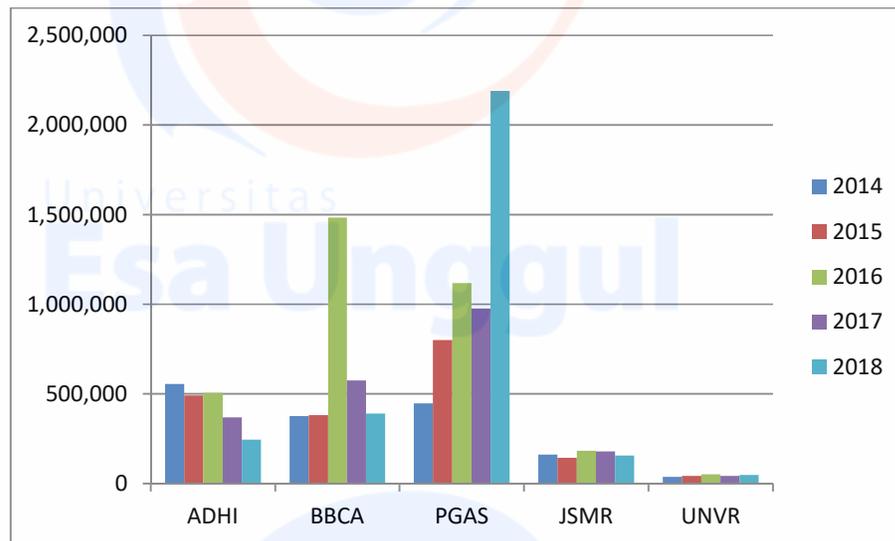
Pasar keuangan di Indonesia terdiri dari pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*) dan lembaga pembiayaan lainnya. Pasar keuangan ini mempertemukan dimana pihak yang memiliki kelebihan dan kekurangan dana. Dalam hal ini perusahaan mendekati kepada pasar modal sebagai wahana pendanaan. Tambahan modal dapat dilakukan dengan cara melakukan penerbitan saham di pasar modal. Pasar modal Indonesia memperjualbelikan saham yang terdiri dari 613 emiten terdaftar (sumber : idx.co.id).

Dengan adanya manfaat yang diperoleh dari penyertaan modal menciptakan kondisi dimana masyarakat atau publik terpacu dalam penyertaan modal di perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Dewasa ini, telah bermunculan investor-investor cerdas yang bertindak rasional maupun tidak rasional dalam melakukan keputusan dalam memilih investasi sehingga perdagangan di dalam pasar modal menjadi lebih hidup. Di samping itu diberlakukan kebijakan-kebijakan yang mempermudah investor dalam melakukan jual beli saham.

Namun, momentum waktu pasar juga merupakan salah satu strategi investasi dimana investor dapat membeli dan menjual saham berdasarkan harga yang diharapkan. Jika investor dapat menebak dengan benar momentum pasar akan naik atau turun, maka mereka dapat melakukan investasi terkait untuk mengubah pergerakan pasar menjadi keuntungan.

Harga saham yang ditawarkan di pasar modal bersifat fluktuatif sehingga pergerakan bursa saham sangat dinamis. Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dalam pasar modal. Salah satu diantara faktor tersebut adalah faktor fundamental. Faktor fundamental merupakan informasi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, industri sejenis dan prospek perusahaan (Otok BW, Guritno S & Subanar S 2006)[1].

Dalam prosesnya, perusahaan-perusahaan juga memberikan sinyal informasi melalui laporan keuangan yang sudah di *publish*. Perusahaan dapat memberikan sinyal *good news* dan *bad news* dari informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan tersebut. Hal ini yang mempengaruhi keputusan pasar untuk menentukan kapan waktu untuk menjual dan membeli sehingga terjadi volume perdagangan yang cukup aktif dalam bursa saham.

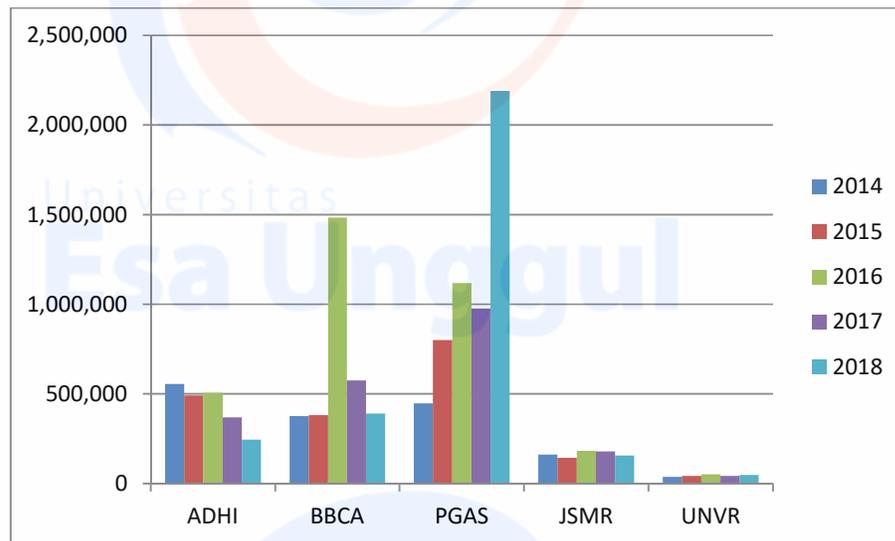


Gambar 1.1
Volume Perdagangan Saham Tahun 2014 - 2018

Hukum volume perdagangan menunjukkan *market timing* dengan mengatakan volume naik, maka harga naik dan keputusan yang diambil adalah *buy*. Kondisi dimana volume turun dan harga naik maka keputusan yang diambil adalah *sell on strong* (SOS). Apabila volume naik dan harga turun maka keputusan yang diambil adalah *sell* (bahkan *cut loss*). Dan yang terakhir, ketika volume turun dan harga turun keputusan yang diambil adalah *buy on weakness* (BOW) (angguntrader.blogspot.com).

Besar harapan investor untuk mendapatkan insentif keuntungan dari hasil investasinya. Menurut Halim, Abdul (2015:6)[2], keuntungan yang diperoleh pemodal dengan memiliki saham: (1) *Dividen*, yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan; (2) *Capital Gain*, adalah merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Dividen yang dihasilkan merupakan hasil keuntungan dari kegiatan operasional yang disebut laba bersih. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka akan semakin besar kemungkinan *dividen* yang dibagikan oleh perusahaan kepada investornya. Perusahaan yang mampu memberikan laba yang lebih besar melalui *dividennya*, maka saham tersebut akan diminati oleh investor. *Dividen* bersifat kebijakan, tidak ada rumusan tertentu atau keharusan yang menetapkan besaran *dividen* (Tambunan, Adi Porman 2008:1)[3].



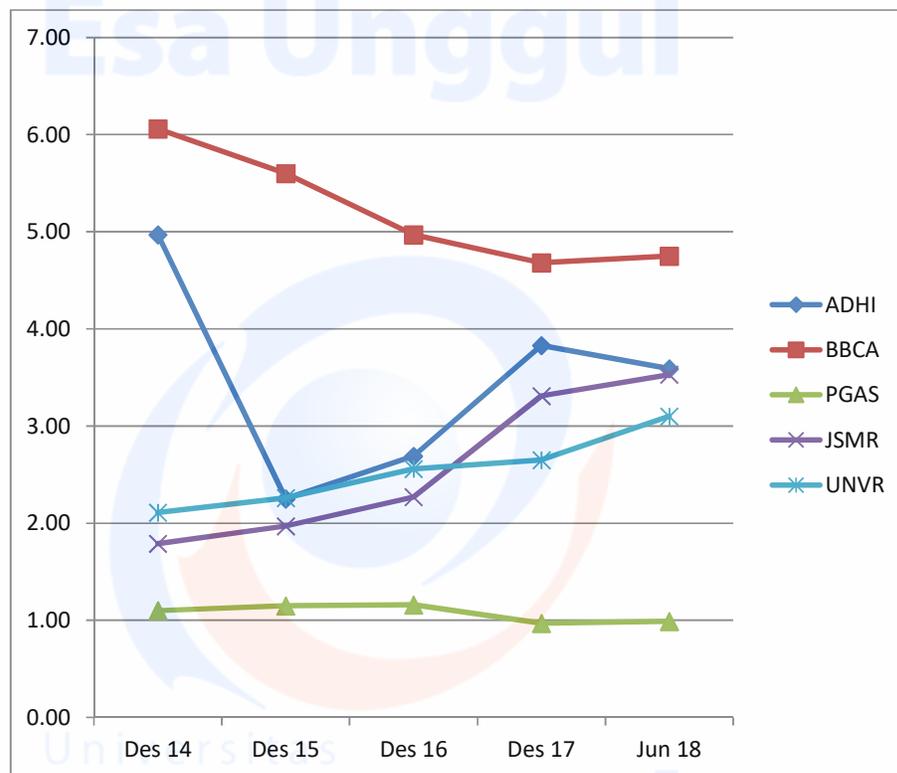
Gambar 1.2
Return On Equity Tahun 2014 - 2018

Menurut gambar 1.2 terlihat nilai *Return on Equity* (ROE) yang bersifat fluktuatif dan mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup ekstrim. Dimana ROE pada kode saham BBKA dan PGAS mengalami lonjakan yang tinggi di satu periode, dan mengalami penurunan di periode berikutnya. Berbeda dengan ADHI yang mengalami penurunan di setiap periodenya. Namun pada kode saham UNVR dan JSMR, dapat terlihat ROE cenderung cukup stabil dari setiap periode.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting adanya karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik keadaan di masa lalu, saat ini atau di masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Faktor-faktor fundamental menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Dalam keputusan berinvestasi dapat menimbulkan *market timing* yang dipengaruhi oleh harga saham yang bersifat *bullish and bearish*.

Selain itu dalam setiap melakukan investasi, hal yang menjadi pertimbangan adalah risiko. Risiko dapat di minimalisasikan, tetapi risiko tidak dapat dihindarkan. Para investor (Deswira, Tita, 2013)[4] banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah “*High Return High Risk, Low Return Low Risk*”. Konsep ini mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi return yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula.

Perusahaan dengan struktur modal yang didominasi oleh hutang cenderung dijauhi investor, disebabkan tingginya hutang merupakan beban yang akan mereka tanggung ketika menjadi pemegang saham, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajibannya.



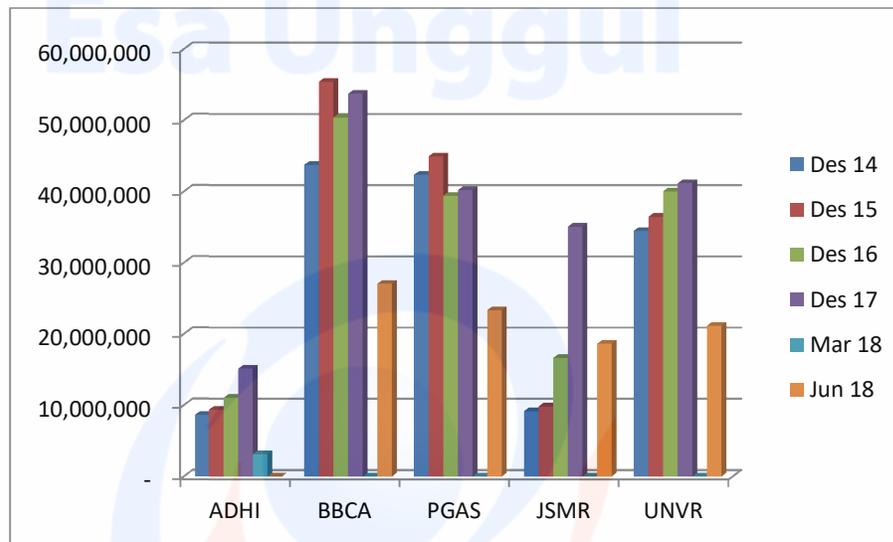
Gambar 1.3
Debt to Equity Tahun 2014 – 2018

Jika jumlah hutang lancar lebih besar, mencerminkan bahwa hutang lancar disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek. Jika hutang jangka panjang yang lebih besar, maka dikuatirkan perusahaan akan mengalami gangguan *cashflow* di masa yang akan datang. Risiko tersebut akan menghambat suatu kegiatan operasional perusahaan. Selain itu laba perusahaan juga akan semakin rendah karena harus membiayai bunga pinjaman tersebut.

Perusahaan besar (DV Sari & AM Haryanto,2013)[5] relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari

keuditur, yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan.

Menurut Riyanto (2001:313)[6], yang dimaksud dengan firm size adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva.



Gambar 1.4
Revenue Tahun 2014 – 2018

Begitu juga dengan *revenue* yang terlihat pada gambar 1.4, dimana *revenue* yang dihasilkan saham-saham di berbagai sektor mengalami fluktuasi. Ada yang mengalami kenaikan dan penurunan pada periode selanjutnya. *Revenue* yang dihasilkan merupakan penjualan berupa barang atau jasa, dimana *revenue* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba yang dihasilkan semakin besar juga kemungkinan dividen yang diberikan kepada investor sebagai bentuk insentif keuntungan. Memperoleh keuntungan pada setiap investasi adalah tujuan dan cita-cita setiap investor.

Dalam keputusan berinvestasi, para investor memiliki anggapan bahwa perusahaan yang besar relatif stabil serta dapat menghasilkan laba yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan, semakin membuat investor lebih tertarik berinvestasi.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) (Sumber: www.jurnal.id).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*). Sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Namun, ada penelitian yang memperlihatkan perbedaan hasil penelitian yang mempengaruhi Harga Saham, (Dorothea Ratih, Apriatni E.P & Saryadi,2013) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Sedangkan (Kurnianto, AD,2013) memiliki hasil penelitian bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Saham (Mentari RI,2013)[7], sedangkan (Kharimah Nurul,2011) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Di samping itu, (Gunartha & Dana, I Made,2016)[8] mengungkapkan hasil penelitian bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap return saham. Sedangkan pendapat lain (Alviansyah,Muhammad Reza, Leny Suzan & Kurnia 2018)[9] memiliki hasil penelitian bahwa Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Selain itu, *Market timing* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Kamto,S,2016)[10]. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memfokuskan pada timing dari pendanaan eksternal dalam hal ini pengissuean ekuitas di Indonesia. Tetapi penelitian lain (Susilawati,C.Erna,2001)[11] beranggapan *Market Timing* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Tangibilitas,Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang menjadi variabel penelitian.

Menurut Jere Jefferson, Naning Sudjatmoko (2013:46)[12] kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terdapat 3 kategori saham, yakni *Blue Chip*, *Second Layer* dan *Third Layer*. Kalau mencari padanan kata *Blue Chip* dari kamus *Oxford American* yang diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia artinya **saham terpercaya atau berkapitalisasi besar**, yang dianggap sebagai investasi yang relative aman. Ada juga yang mengatakan *Blue Chip* berasal dari istilah kasino

yang mengacu pada konter yang memiliki nilai paling besar. *Blue Chip*, istilah bursa untuk saham *big corps* penggerak industri saham gabungan (IHSG), memiliki fundamental yang kuat dan rajin membagikan dividen. Definisi ini tidak spesifik. Sebab, tidak ada patokan kapitalisasi besar.

Namun, biasanya, orang menggunakan istilah Blue Chip untuk **saham unggulan atau saham papan atas**. Di Bursa Efek Indonesia, 45 saham emiten yang masuk ke dalam index LQ45 adalah termasuk saham *Blue Chips*. Empat puluh lima saham dalam LQ45 terpilih berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas perdagangan saham.

Saham-saham yang masuk dalam perhitungan index LQ45 dievaluasi dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Menurut Jere Jefferson (2013:47)[12], “Selain berkapitalisasi besar, saham-saham yang tergolong *blue chip* adalah saham perusahaan dengan kinerja dan fundamental yang baik, dikelola dengan professional, bergerak di bidang industri yang dibutuhkan banyak orang, mencatatkan nilai penjualan dan keuntungan yang besar, dan rutin membagikan dividen”.

Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk ke dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut: (1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, (2) Saham harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), (3) Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar regular (yang dilihat adalah rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir). Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45 (sumber : finance.detik.com)[13].

Motivasi penelitian ini terdapat pada objek penelitian yaitu saham LQ 45 yang cenderung bersifat stabil, dan memiliki frekuensi serta volume perdagangan yang tinggi memiliki fenomena pada volume perdagangan, *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan yang bersifat fluktuatif selama tahun penelitian.

Disamping itu, terdapat juga hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga dilakukan penelitian kembali. Lalu mengingat juga pentingnya sinyal yang diberikan melalui pelaporan untuk memberikan kandungan informasi sehingga menjadi sebuah keputusan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan diterjemahkan ke dalam skripsi yang berjudul : “ **PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO & UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MARKET**”

TIMING DENGAN INTERVENING RETURN ON EQUITY PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ 45 TAHUN 2013 – 2017”

1.2. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang dalam penelitian ini, maka masalah dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya volume perdagangan cukup aktif yang memiliki fluktuasi sehingga menunjukkan *Market Timing* menjadi salah satu patokan dalam mengambil keputusan berinvestasi.
2. Adanya *Return On Equity* (ROE) yang mengalami fluktuasi sehingga memberikan dilema kepada investor melalui *return* investasinya dalam melakukan pendanaan pada perusahaan.
3. Adanya *Debt Equity Ratio* (DER) yang mengalami fluktuasi sehingga menimbulkan kemungkinan munculnya risiko yang akan dialami perusahaan.
4. Adanya *Revenue* yang mengalami fluktuasi sehingga akan menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan cukup terganggu dan akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.
5. Adanya kemungkinan selisih yang cukup besar antara besaran biaya bunga dan dividen yang akan dibayarkan sehingga perusahaan cenderung melakukan *issue* saham untuk mendapatkan pendanaan.
6. Komposisi kepemilikan modal yang berbeda-beda di setiap sector yang memiliki resiko bisnis berbeda-beda.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Dari permasalahan-permasalahan yang teridentifikasi, maka peneliti membatasi masalah dalam pembuatan proposal skripsi ini, diantaranya:

1. Data yang diambil yaitu laporan performa keuangan perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Peneliti hanya mengambil perusahaan LQ 45 yang setidaknya listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Variabel yang akan digunakan akan dibatasi hanya menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan dan *Market Timing*.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah peneliti yang akan dikaji yaitu:

1. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan, dapat berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?

2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?
3. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?
4. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?
6. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?
7. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017?

1.4. Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang dirumuskan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai peneliti dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa *Debt Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
2. Untuk menganalisa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
3. Untuk menganalisa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
4. Untuk menganalisa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
5. Untuk menganalisa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
6. Untuk mengetahui *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.
7. Untuk menganalisa *Debt Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Market Timing* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2013-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis
Dapat memperkaya wawasan dan memberikan tambahan pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan.
2. Bagi Investor dan Emiten
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasi dan menetapkan kebijakan investasi sehubungan dengan harapan pemegang saham atas investasinya.
3. Bagi Kalangan dan Praktisi
Dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dan contoh untuk referensi bagi peneliti lainnya, yang ingin melakukan penelitian dengan tema yang sama.