

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era bisnis modern seperti sekarang, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal tersebut adalah dengan cara menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/publik (*go public*).

Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal, yaitu dengan cara menawarkan kepemilikan saham perusahaan kepada masyarakat/publik. Dengan keterlibatan masyarakat/publik dalam membeli saham perusahaan yang ditawarkan dalam pasar modal dapat dikatakan bahwa telah terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal tersebut. Pada dasarnya, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lain tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Husnan, 2005).

Dalam aktivitas pasar modal investor dan emiten akan memiliki perbedaan kepentingan. Bagi emiten, pasar modal adalah alternative untuk mendapatkan dana tambahan tanpa perlu menunggu hasil dari kegiatan operasional, sedangkan bagi investor, pasar modal adalah alternative untuk melakukan investasi guna mendapatkan keuntungan yang optimal. Suatu investasi selalu memiliki resiko. Investor tidak dapat mengetahui resiko apa yang akan diterimanya dalam melakukan investasi. Oleh karena itu investor perlu menganalisis sebelum menginvestasikan dananya dan juga meminimalkan resiko yang akan diterima.

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor dalam menganalisis adalah informasi keuangan atau laporan keuangan tahunan. Perusahaan *go public* paling sedikit satu kali dalam setahun berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan tahunan kepada investor yang ada di BEI. Bagi investor, laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi mengenai perusahaan khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (*emiten*) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di pasar modal karena dari publikasi laporan keuangan itu para investor dapat mengetahui perkembangan *emiten*, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang dimiliki. Studi di masa lalu telah menunjukkan pentingnya laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai sumber untuk investasi (Sunarto, 2001).

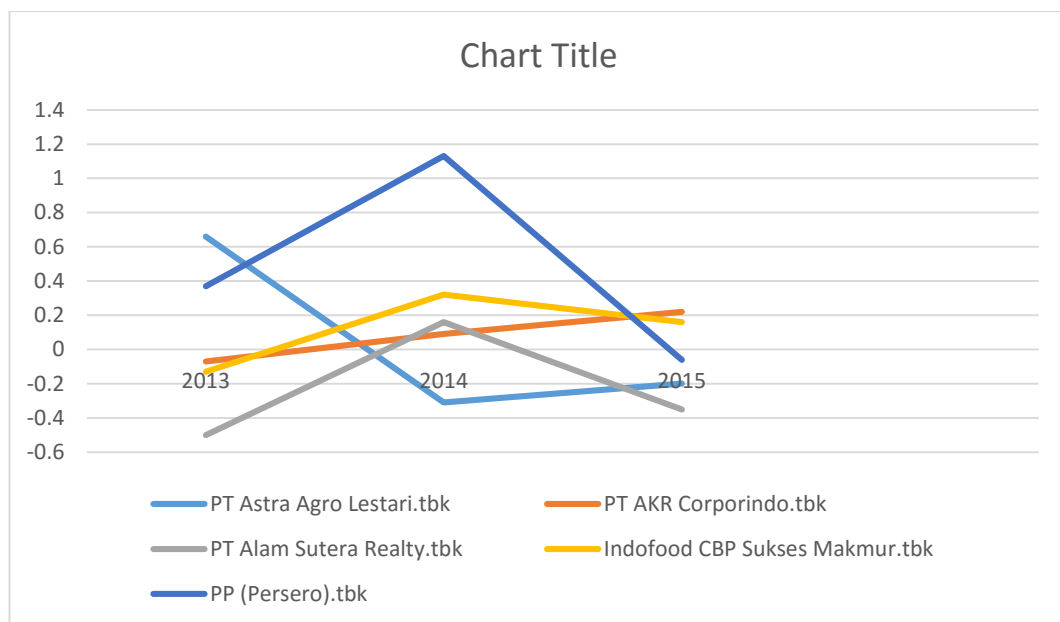
Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat *return* ini

menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2000).

Pada dasarnya nilai *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda. Tidak semua sekuritas akan memberikan *return* yang sama bagi para investor. *Return* dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Perusahaan yang dianggap gagal apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya pada waktu jatuh tempo. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan. Apabila perusahaan tersebut diindikasikan gagal keuangannya berarti perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan *return* yang menguntungkan bagi pihak investor dan pada akhirnya harga sahamnya akan mengalami penurunan (Prawira, 2006).

Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham. Apabila selisih harga tersebut negatif berarti investor mengalami *capital loss* dan sebaliknya. Para investor seringkali menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan deviden (Jogiyanto, 2000).

Dalam pasar modal, ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh seorang investor membuat investor harus memilih dengan bijak investasi yang akan dipilih. Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang mempunyai profil baik dapat memberikan *return* yang baik kepada investor sehingga diperlukan analisis lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut.



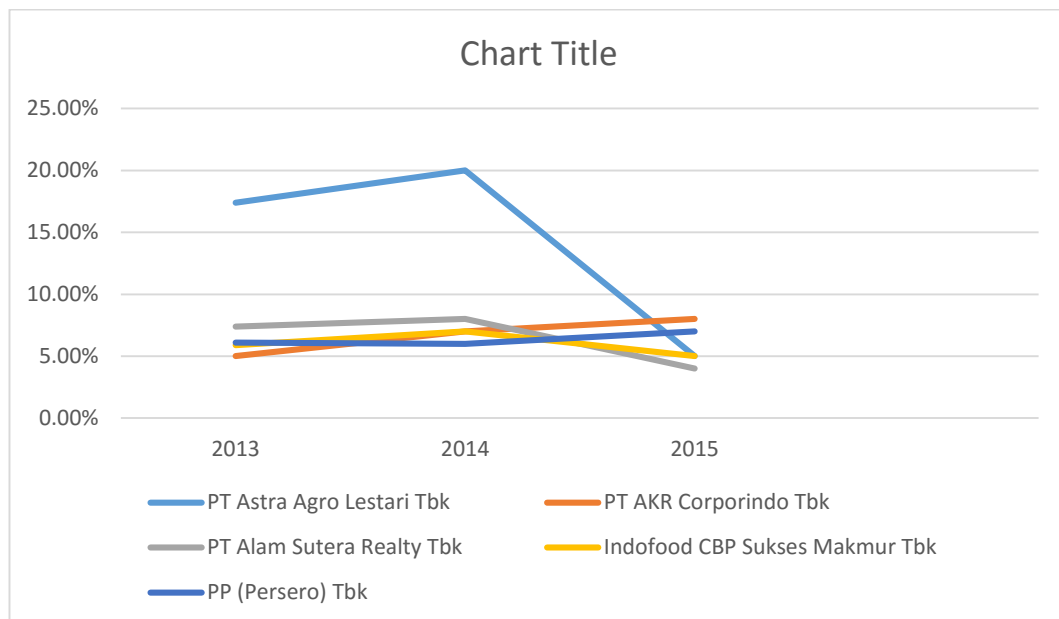
Gambar 1.1. Grafik Return Saham 5 Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015

Dari data diatas dapat kita lihat bahwa setiap perusahaan dalam pasar modal selalu mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat dikarenakan berbagai macam faktor baik yang bersifat mikro maupun makro. Ada yang mengalami kenaikan nilai *return* terus menerus seperti PT AKR Corporindo Tbk. Ada juga yang mengalami *return* berfluktuasi seperti PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PP (Persero) Tbk, dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Fluktuasi *return* saham ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya.

Berdasarkan fenomena di atas, dapat dikatakan bahwa banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan *return* saham dari tahun ke tahun. Oleh karena itu para investor perlu untuk melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satunya dengan cara melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Ang (1997) membagi rasio keuangan menjadi 5 rasio yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi return saham di pasar modal (Restiyani, 2006).

Rasio-rasio yang akan digunakan pada penelitian ini meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Daya Tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diasosiasikan dengan *return on asset* (ROA).



Gambar 1.2 Grafik Return On Asset 5 Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015

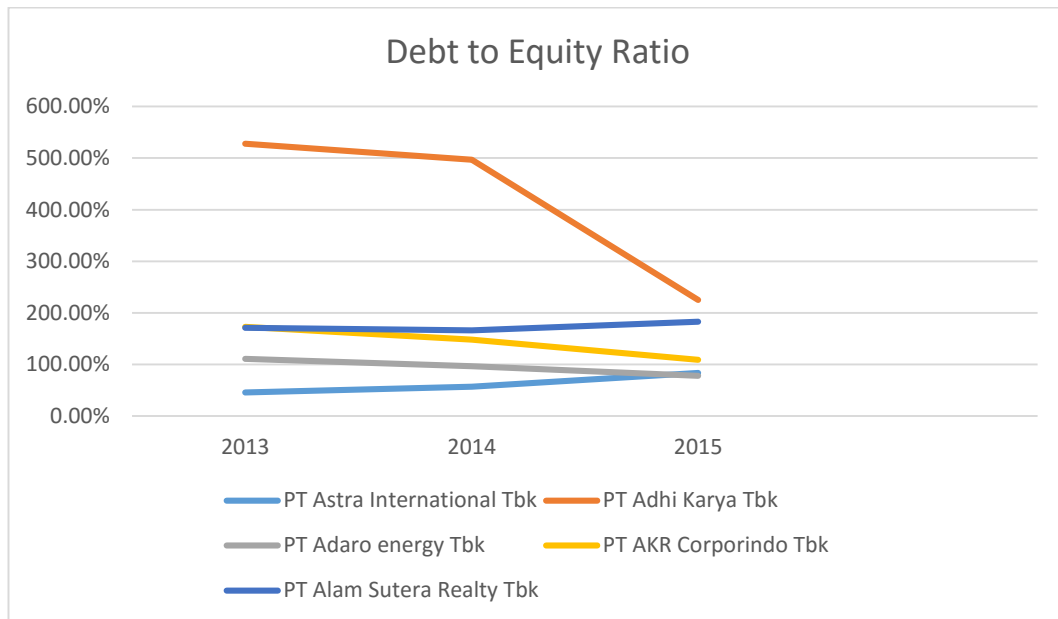
Pada gambar 1.2 dapat diketahui bahwa return on asset mengalami fluktuasi ada yang mengalami kenaikan ROA terus menerus seperti PT AKR Corporindo Tbk. ada juga yang mengalami Fluktuasi seperti PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PP (Persero) Tbk.

Return on asset (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah assets yang dimiliki, ROA dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi *return saham*. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan *return* saham yang semakin baik pula.

Namun dalam kenyataannya teori tersebut tidak sepenuhnya didukung oleh bukti empiris yang dilakukan beberapa peneliti sebelumnya. Salah satu bukti

empiris yang dilakukan Rina Trisnawati (1999) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham di pasar perdana (saat IPO) maupun *return* saham dipasar sekunder. Hebble (2009) menunjukkan bahwa ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian dari Imam Ghozali dkk (2002) yang menunjukkan ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan hasil penelitian dari Pancawati Hardiningsih dkk (2002) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. Ambrose (2009) menunjukkan bahwa ROA positif dengan *return* saham. Sahib Natarsyah (2000) menunjukkan bukti bahwa ROA secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham di pasar sekunder. Dari dua kelompok hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sedangkan teori yang mendasari menyatakan semakin tinggi ROA maka kinerja perusahaan semakin baik dan harga saham semakin tinggi serta *return* saham pun semakin baik, sehingga muncul permasalahan penelitian tentang “bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham”.



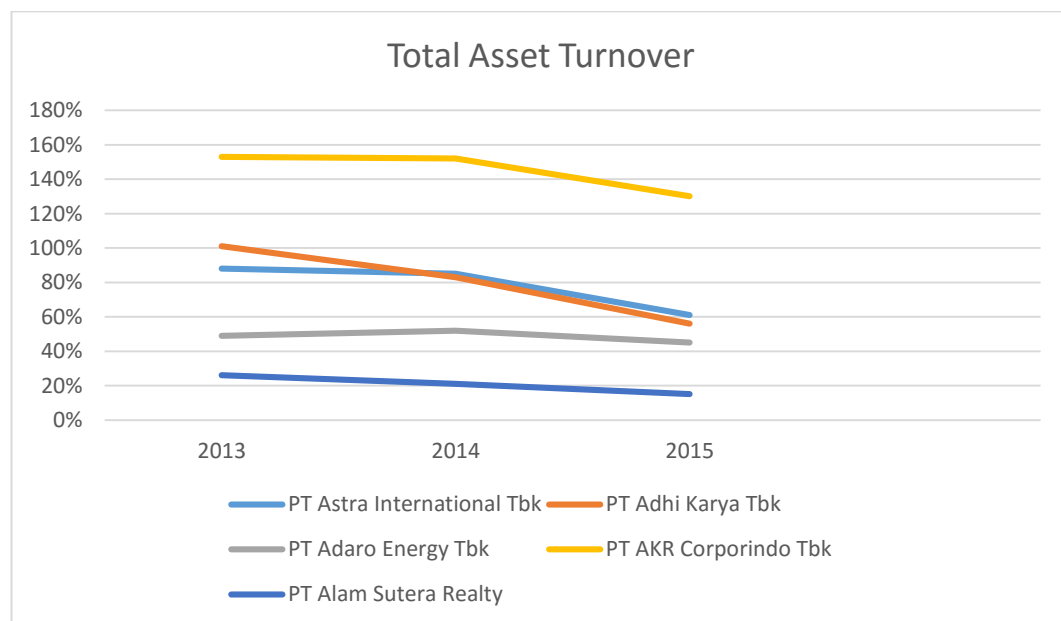
Gambar 1.3 Grafik Debt to Equity Ratio 5 Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015

Pada gambar 1.3 dapat diketahui bahwa debt to equity ratio mengalami fluktuasi ada yang mengalami penurunan terus menerus seperti PT AKR Corporindo Tbk. ada juga yang mengalami kenaikan terus menerus seperti PT Alam Sutera Realty Tbk.

Dalam manajemen keuangan perusahaan, penggunaan hutang yang baik diyakini akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan karena pengembalian dari dana akan melebihi bunga yang harus dibayarkan dan akan menjadi hak pemilik, yang berarti akan meningkatkan ekuitas pemilik. Akan tetapi dari sudut pemberi pinjaman, apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya bahkan untuk memenuhi kewajiban atas bunga maka perusahaan tersebut tidak dapat dikatakan baik, maka itu dibutuhkan manajemen hutang yang baik. Rasio solvabilitas (*leverage ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ang,

1997). Rasio solvabilitas biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Helfert (1998), DER adalah salah satu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan 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), Widyarini (2006), dan Anastasia (2009) yang mengatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham.



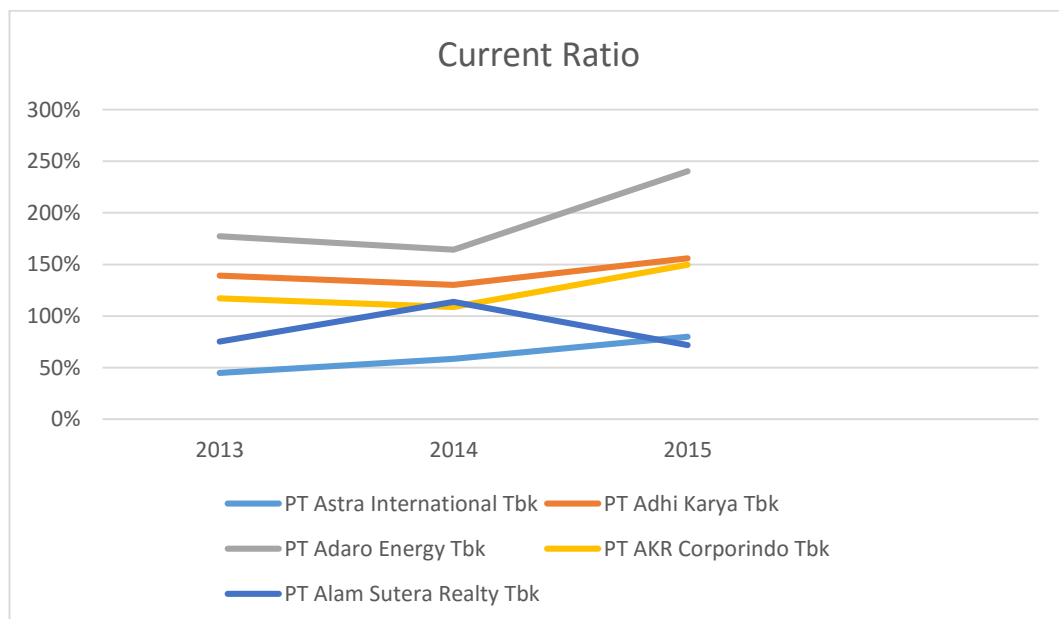
Gambar 1.4 Grafik Total Asset Turnover 5 Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015

Pada gambar 1.4 dapat diketahui bahwa total asset turnover mengalami fluktuasi, ada yang mengalami penurunan terus menerus seperti PT Alam Sutra

Realty Tbk, PT Adhi Karya Tbk dan PT AKR Corporindo Tbk. ada juga yang stabil berfluktuatif seperti PT Adaro Energy Tbk dan PT Astra International Tbk.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka perusahaan akan membutuhkan biaya modal yang tinggi pula, hingga akhirnya menyebabkan laba menurun (Brigham, 1998). Rasio aktivitas sering diasosiasikan sebagai *Total Assets Turnover* (TAT). Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan.

Studi empiris mengenai TAT dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh Dian Restiyani (2006). Penelitian berbeda dilakukan oleh Tuasikal (2001), IGK Ulupui (2006), Anastasia (2009), dan Widyarini (2006) yang menyatakan bahwa TAT tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.



Gambar 1.5 Grafik Current Ratio 5 Perusahaan LQ45 Periode 2013-2015

Pada gambar 1.5 dapat diketahui bahwa current ratio mengalami nilai yang fluktuasi. Ada yang mengalami kenaikan terus menerus seperti PT Astra International Tbk. ada juga yang stabil berfluktuatif seperti PT Adhi Karya Tbk, PT Adaro Energy Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, dan PT Alam Sutera Realty Tbk.

Rasio likuiditas sering diasosiasikan dengan *current ratio* (CR) suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Helfert, 1997).

Studi empiris mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut I.G.K Ulupui, CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Restiyani (2006) dan Anastasia (2009) yang menjelaskan bahwa rasio CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Mengingat pentingnya faktor fundamental maka tidak mengherankan bila banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor fundamental yang dipandang mempengaruhi nilai *return* saham. Namun penelitian yang telah dilakukan tersebut masih banyak mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Adanya inkonsistensi dalam penelitian tersebut menyebabkan munculnya *research gap*. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh ROA, DER, dan TAT terhadap *return* saham.

Perusahaan yang diteliti adalah semua perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2014 sampai dengan 2015. Perusahaan yang tergabung dalam

LQ45 sudah memiliki reputasi yang tinggi, sehingga meningkatkan niat investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan-perusahaan tersebut. Tetapi perusahaan-perusahaan LQ45 ini pun masih mengalami fluktuasi harga saham dan membuat peneliti ingin meneliti lebih lanjut apa yang menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut.

1.2 Identifikasi masalah dan Pembatasan masalah

1.2.1 Identifikasi masalah

Identifikasi masalah dari penelitian ini adalah:

- a. Adanya fenomena pertumbuhan *return* saham yang selalu mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun dan sulit diprediksi.
- b. Adanya fenomena pertumbuhan Return On Asset yang selalu mengalami fluktuasi.
- c. Adanya fenomena pertumbuhan Debt to Equity Ratio yang selalu mengalami fluktuasi.
- d. Adanya fenomena pertumbuhan Total Asset Turnover yang selalu mengalami fluktuasi.
- e. Adanya fenomena pertumbuhan Current Ratio yang selalu mengalami fluktuasi.
- f. Kurangnya pemahaman investor mengenai analisis rasio keuangan yang merupakan dasar keputusan dalam membeli kepemilikan/saham yang dapat mempengaruhi *return* saham.

1.2.2 Pembatasan masalah

Adapun batasan masalah pada penelitian ini adalah:

- a. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 selama periode pengamatan 2014 sampai dengan 2015
- b. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu *Return on assets*, *Debt to equity ratio*, *Total asset turnover*, dan *Current Ratio* terhadap *return saham* perusahaan.

1.3 Perumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan di atas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Apakah *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan?
2. Apakah *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham secara parsial?
3. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara parsial?
4. Apakah *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham secara parsial?
5. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham secara parsial?

1.4 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.
2. Untuk menganalisis apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham secara parsial.
3. Untuk menganalisis apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara parsial.
4. Untuk menganalisis apakah *total asset turnover* (TATO) berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara parsial.
5. Untuk menganalisis apakah *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara parsial.

1.5 Manfaat penelitian

1. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis dan pertimbangan terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.
2. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.

Bagi peneliti, untuk menambah wawasan dalam hal pasar modal dan analisis rasio keuangan.