

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Hal ini disebabkan oleh kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan meningkatnya keinginan masyarakat bisnis untuk mencari alternatif sumber pembiayaan usaha selain bank. Suatu perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus membayar beban bunga tetap seperti jika meminjam ke bank. Disamping itu, perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor.

Dalam melakukan investasi pada saham, harapan yang diinginkan investor adalah memperoleh *return*, dimana *return* disini adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi yang disebut *capital gain* dan dividend. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrument investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (*expected return*). Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan

kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu, *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, salah satunya adalah informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi calon investor, karena dari laporan keuangan inilah dapat diketahui kinerja dari suatu perusahaan. Kinerja adalah ukuran keberhasilan dari setiap bisnis. Berbagai teknik pengukuran kinerja telah dikembangkan untuk memberikan gambaran yang tepat dari setiap bisnis. Kinerja manajemen dan kegiatan operasional yang baik dapat meningkatkan laba bersih sehingga membuat harga per saham menjadi tinggi. Dalam menanamkan modalnya, investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya ke perusahaan mana modal akan ditanamkan. Perusahaan yang dipilih tentu saja perusahaan yang sehat dan menghasilkan kinerja yang baik

Rasio menggambarkan suatu hubungan perimbangan antara suatu jumlah tertentu dan jumlah yang lain. Hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dipakai sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan investor. Menurut Kasmir (2008) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara

membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Dengan analisis rasio keuangan, dapat diperoleh informasi dan memberikan penilaian terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Hanafi dan Halim (2009) rasio keuangan terdiri dari beberapa jenis yaitu: likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio pasar. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dan rasio pasar melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio-rasio tersebut ingin melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa-masa mendatang.

Alasan memilih saham LQ 45 sebagai obyek penelitian karena saham LQ 45 merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia dan merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari tiap-tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu (*time series*).

Peneliti memilih variabel CR karena rasio lancar (*current ratio*) merupakan indikator terbaik sampai sejauh mana klaim dari kreditur jangka pendek telah ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat, rasio ini merupakan ukuran solvabilitas jangka pendek yang paling sering digunakan (Brigham dan Houston; 2006). Selain itu, CR merupakan ukuran yang umum digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Menurut Subramanyam dan Jhon dalam Fahmi (2011) CR mampu untuk mengukur kemampuan memenuhi kewajiban lancar, sebagai penyangga kerugian, dan merupakan cadangan dana.

Rasio lain yang diperkirakan juga dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah DER. DER merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antar total hutang dengan total ekuitasnya (Ang, 1997). Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang (Suharli, 2005). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, yang berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan untuk jaminan utang.

Return on Equity (ROE) juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya

(Ang, 1997). *Return on Equity (ROE)* ini sering disamakan dengan *Return on Assets (ROA)*. Untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari saham yang ditanamkan dalam sebuah pasar modal dibutuhkan ROE. ROE merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas, dan berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik.

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER sebagai indikator kepercayaan pasar modal terhadap pertumbuhan perusahaan. Banyak investor di pasar modal yang menaruh perhatian pendekatan terhadap PER. Pergerakan harga saham dapat mengakibatkan perubahan PER dari saham perusahaan. Kondisi perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage fluktuatif nilai penjualan dapat berpengaruh pada laba usaha yang berpengaruh pada laba bersih. Yang pada akhirnya dapat menimbulkan reaksi dipasar saham, sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dipasar yang tercermin pada nilai PER-nya. Selain itu, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh aspek profitabilitas dan aspek struktur permodalan perusahaan. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dan *earning per share*,

bagi para investor angka rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang.

Beberapa penelitian sebelumnya menyebutkan tentang *research gap* yang berisi tentang kesenjangan hasil-hasil penelitian sebelumnya. Berikut penjelasan mengapa penelitian-penelitian sebelumnya tersebut menimbulkan kesenjangan hasil:

Current Ratio (CR). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) CR menunjukkan variabel CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dijelaskan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dugaan mengenai ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Jika melihat sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah go public, maka ini menunjukkan perusahaan tersebut boleh dikatakan perusahaan yang cukup besar. Hasil penelitian menunjukkan CR berpengaruh positif terhadap *return* saham, hal ini kemungkinan terjadi karena investor mencari perusahaan yang memiliki modal dan likuiditas kuat karena investor ingin memastikan investasi mereka aman sehingga saham perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi tersebut banyak dicari oleh investor yang menyebabkan tingginya tingkat *return* saham perusahaan tersebut. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hernendiastoro (2005) dan Babae et al (2014) CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan

karena, CR terlalu tinggi karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan, CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya CR terlalu tinggi karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan, CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya.

Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Christanti (2009) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan hasil yang mengindikasikan penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh debt ratio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga DER akan berpengaruh positif pada *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tresnaeni (2007) dan Padan (2012) menghasilkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang mengindikasikan bahwa DER terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan

begitu tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan.

Return On Equity (ROE). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamka (2012), Wibowo (2004), dan Widodo (2007) yang menjelaskan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada dasarnya ROE merupakan rasio yang menggambarkan bagian profitabilitas yang bisa dialokasikan kepada pemegang saham, oleh karena itu investor akan tertarik terhadap suatu saham yang akan memberikan keuntungan yang besar. Jadi semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya. Hal ini karena dengan ROE yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan banyak investor yang bersedia membeli saham perusahaan tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pembagian dividen yang besar. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan semakin efektifnya perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki maka dengan sendirinya upaya peningkatan *Return* dapat terwujud. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan atas modal sendiri yang dimiliki maka perusahaan dapat secara maksimal memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyarani (2006) menunjukkan ROE tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan data statistik deskriptif penelitian tersebut dimana rata-rata *return on equity* tiap tahunnya mengalami kenaikan tetapi rata-rata tingkat pengembalian mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* tidak mempunyai

pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Rasio *return on equity* merupakan salah satu dari rasio yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, sedangkan tingkat pengembalian saham mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental lainnya. Tingkat ROE yang rendah tidak selalu berarti buruk. Terdapat perbedaan kebijakan antar perusahaan. Beberapa perusahaan lebih memilih untuk memiliki tingkat hutang yang rendah sehingga menghasilkan ekuitas yang tinggi pada sisi pasiva di laporan neraca. Hal ini dilakukan agar tidak memiliki beban yang besar saat waktu pembayaran jatuh tempo, dengan demikian bisa menyebabkan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham penutupan.

Price Earning Ratio (PER). Penelitian yang dilakukan oleh Poernamawati (2008) menunjukkan hasil penelitian bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan dengan PER yang tinggi tentu direspon positif oleh investor di pasar modal sehingga akan meningkatkan harga pasar saham di bursa efek. Kondisi ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara PER dengan harga saham. Artinya para investor di pasar modal akan lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki *price earning ratio* yang tinggi karena perusahaan dengan PER yang tinggi berarti memiliki pertumbuhan atau menjanjikan prospek yang bagus sehingga harga pasar saham perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia akan meningkat. PER yang tinggi dimana PER yang tinggi akan menyebabkan harga saham semakin tinggi dan semakin mahal pendapatan bersih per sahamnya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2012) dan Chairatanawan

(2008) menunjukkan PER tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, tidak terdapat pengaruh secara parsial PER terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan perusahaan kurang maksimal dalam menghasilkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) , *Return On Equity* (ROE) , dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham?
2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) , *Return On Equity* (ROE) , dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai peneliti, yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) , *Return On Equity* (ROE) , dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham?

2. Untuk mengetahui apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) , *Return On Equity* (ROE) , dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham?

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Emiten yaitu khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok Indeks LQ-45, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi Investor, dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.
3. Bagi Penulis, dapat menambah pengetahuan dan ketrampilan dalam melakukan analisis tentang pasar modal, khususnya mengenai *return* saham.
4. Bagi Pembaca dan peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi khususnya yang tertarik meneliti mengenai *return* saham, khususnya saham Indeks LQ-45.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari CR, DER, ROE, dan PER terhadap *return* saham LQ-45 pada periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Dalam penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Jangka waktu tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dipilih agar dapat memberikan hasil yang terbaru.