

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar belakang

Salah satu sektor yang penting untuk perekonomian suatu negara adalah pasar modal. Pasar modal merupakan indikator yang merepresentasikan perusahaan-perusahaan yang ada pada suatu negara tertentu. Perusahaan-perusahaan yang *go public* akan memperoleh dana dari luar perusahaan melalui pasar modal. Setiap perusahaan berusaha agar pihak investor menanamkan modalnya dengan imbalan bahwa mereka akan memperoleh *return* sesuai harapan dari modal yang diinvestasikannya.

Potensial pada pasar modal di Indonesia atau Bursa Efek Indonesia (BEI) sangatlah besar. Kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 23 Oktober 2017 menembus Rp 6.602 triliun (Sakinah, 2017), sedangkan jika dibandingkan dengan uang yang beredar di Indonesia pada Oktober 2017 mencapai Rp 5.283,3 triliun, menurut informasi yang diambil dari *website* Bank Indonesia. Perbandingan antara kapitalisasi pasar modal yang lebih besar terhadap peredaran uang di Indonesia tersebut menunjukkan potensi yang sangat besar untuk meraup keuntungan dengan berinvestasi saham di pasar modal. Berinvestasi di pasar modal bukan hanya menanamkan dana pada perusahaan, namun investasi pada pasar modal dapat mensejahterakan Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan publik menyerap tenaga kerja dan menyumbangkan pajak kepada negara (Lo Kheng Hong, 2016). Investasi dipasar saham bukanlah hal yang mudah karena selalu berhadapan dengan risiko. Risiko suatu investasi perlu

diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor. *Return* yang besar dalam suatu investasi akan diiringi dengan risiko yang besar juga (Jogiyanto, 2013).

Harapan investor terhadap investasi adalah memperoleh tingkat *return* (pengembalian) yang sebesar-besarnya. *Return* investasi memiliki dua komponen, yakni *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* adalah aliran kas berkala dan *capital gain (loss)* adalah keuntungan yang diperoleh dari adanya apresiasi (depresiasi) harga saham. *Return* memiliki bentuk realisasi (telah terjadi) atau ekspektasi yang diharapkan akan terjadi (Jones, 2010). Besarnya *return* tersebut menjadi salah satu indikator tingkat keuntungan dari para investor, sehingga investor akan puas apabila mendapatkan *return* investasi yang secara konsisten tumbuh dari waktu ke waktu, karena dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham (investor).

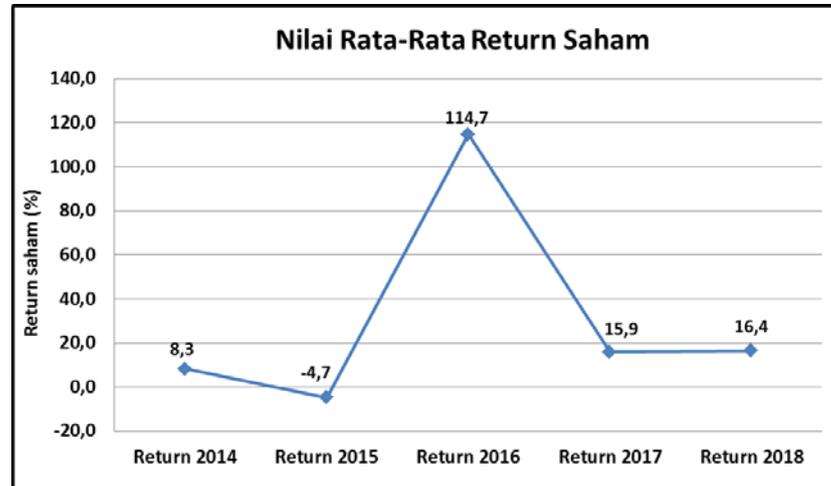
Investor ritel baru yang masuk ke pasar modal atau Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 3.000 investor di bulan pertama tahun 2017. Hal ini seiring dengan gencarnya program “yuk nabung saham” khususnya di bursa galeri universitas-universitas tertentu. Bahkan Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia mengatakan dari sisi jumlah, saat ini lebih dominan investor ritel di pasar modal. Ada tambahan investor sekitar 2.000 - 3.000 investor baru, sehingga totalnya sudah sekitar 538.000 investor (Novita 2017). Hal tersebut menunjukkan minat investor baru akan terus tumbuh di pasar modal Indonesia.

Bursa Efek Indonesia membagi perusahaan menjadi beberapa sektor seperti pertanian, pertambangan, manufaktur, properti, perbankan, dan lainnya.

Pertumbuhan manufaktur nasional diproyeksikan akan tumbuh di tahun 2018 (Kemenperin, 2018). Beberapa subsektor yang diharapkan akan mampu mencapai target pertumbuhan industri pengolahan non-migas tahun 2018 yang telah ditetapkan sebesar 5,67% yaitu industri baja dan otomotif, elektronika, kimia, farmasi, serta makanan dan minuman. Beberapa subsektor tersebut kinerjanya di atas pertumbuhan ekonomi pada triwulan III tahun 2017. Misalnya, industri logam dasar sebesar 10,60%, industri makanan dan minuman 9,49%, serta industri alat transportasi 5,63% (Eldo, 2018). Sektor manufaktur masih menjadi kontributor terbesar bagi perekonomian nasional, di antaranya melalui peningkatan pada nilai tambah bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal, dan penerimaan devisa dari ekspor (Kemenperin, 2018).

Optimisme para investor tentunya akan meningkat seiring dengan pertumbuhan industri yang berdampak terhadap perekonomian Indonesia yang membaik, akan terus tumbuh dan berkembang. *Return* saham adalah harapan setiap investor ketika menanamkan modalnya diperusahaan tertentu, namun tidak semua perusahaan khususnya sektor manufaktur memberikan *return* yang memuaskan bagi para investor. Berikut ini nilai rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur berdasarkan *capital gain (loss)* diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tanggal 7 Maret 2018, dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 – 2018 dan tidak melakukan *stock split* pada jangka waktu tersebut.

**Gambar 1.1 Nilai rata-rata return saham perusahaan manufaktur 2014 - 2018**



Gambar 1.1 menunjukkan terjadinya fluktuasi rata-rata *return* saham sektor manufaktur pada tahun 2014-2018. *Return* saham rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 114,7% dan terendah pada tahun 2015 sebesar -4,7%. Teknik analisis yang dilakukan investor untuk memilih perusahaan dan memprediksi berapa besar tingkat *return* nya, baik berupa *capital gain* ataupun berupa *dividen* pada umumnya ada dua jenis, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Jefferson, 2015). Asumsi para investor adalah rasional dan logis, maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian yang utama bagi para investor fundamentalis. Harga saham pada dasarnya mewakili nilai dari perusahaannya, tidak hanya nilai intrinsik (*intrinsic value*) tetapi yang lebih penting adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan pada masa datang (Natarsyah 2000).

Analisis fundamental merupakan analisis yang menghitung nilai intristik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan baik laporan keuangan maupun rasio keuangan (Jogiyanto 2013). Investor perlu memahami variabel-

variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang mahal (*overprice*) maupun yang murah (*underprice*). Analisis fundamental menurut Jones (2014) pun tidak berbeda jauh dengan pendapat Jefferson (2015), yaitu analisis fundamental terdiri dari tiga tahap, yakni analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan.

Analisis suatu perusahaan bisa dilihat dari kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan (Munawir, 2010). Laporan keuangan menyediakan unit informasi yang apabila dibandingkan unit informasi dengan unit informasi lainnya menjadi suatu rasio keuangan. Salah satu cara yang sangat populer untuk mengetahui kinerja perusahaan adalah menganalisis rasio keuangan (Sulistiyatuti, 2002). Definisi rasio keuangan adalah : “*Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.*” (Harahap, 2015:297).

Para investor pada umumnya melakukan analisis fundamental atau analisis teknikal dalam pengambilan keputusan investasinya, namun dalam penelitian ini peneliti hanya memfokuskan pada analisis fundamental yang didapat dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan seperti : rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio rentabilitas (profitabilitas), dan rasio pasar (Gitman, 2015). Pihak yang

berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilannya.

Tingkat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dapat digambarkan dengan rasio likuiditas sebagai pembandingnya (Harahap, 2010). *Current Rasio* merupakan rasio likuiditas yang paling sering digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan (Brigham & Houston 2011). *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 (Brigham & Houston 2011). Oleh karena itu dalam penelitian ini digunakan variabel *current ratio* sebagai representasi dari rasio likuiditas untuk mengukur *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Hakki Ozturk (2018), Farda Eka (2016), *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Farkhan & Ika (2013), Inggit & Sukhemi (2015) *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Setiap perusahaan pada umumnya akan meningkatkan assetnya melalui utang untuk mengoptimalkan kinerja dari perusahaannya, namun utang yang berlebih akan memiliki resiko gagal bayar. Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang adalah rasio solvabilitas atau *leverage ratio* (Kasmir, 2012). Pada penelitian terdahulu adanya *research gap* pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Farda Eka (2016), Mohammad Nayeem Abdullah (2015), *Debt to*

*Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut James (2015), Prince, Evans & Albert (2014), Farkhan & Ika (2013), *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Perusahaan selalu berusaha agar keuntungan yang diperoleh akan optimal baik dengan meningkatkan pendapatannya ataupun dengan efisiensi biaya. Kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dapat digambarkan melalui rasio profitabilitas (Kasmir, 2012). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Pada penelitian terdahulu adanya *research gap* pengaruh *Return on Assets* (RoA) terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Nurah et al (2016), Wong et al (2015), *Return on Assets* (RoA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Sami (2018), Mihaela et al (2013) *Return on Assets* (RoA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perusahaan yang besar memiliki beberapa kelebihan dibandingkan perusahaan kecil seperti, tingkat kemudahan untuk mendapatkan modal, ukuran perusahaan yang besar menentukan kontrak tawar-menawar keuangan, dan adanya pengaruh skala yang besar sehingga perusahaan besar dapat memperoleh laba lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Agnes Sawir, 2004). Ukuran perusahaan (*firm Size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut, (Yani, 2014). Pada

penelitian terdahulu adanya *research gap* pengaruh *Size* (Ukuran perusahaan) terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Umrotul & Suwito (2016), Prince, Evans, dan Albert (2014) *Size* (Ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Ayu & Kastawan (2016), *Size* (Ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian tentang analisis fundamental terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2003-2007 pun telah diteliti oleh Mei Hotma (2009). Hasil penelitian menyatakan bahwa *Current ratio*, *Return on Equity*, *Cash flow from Operation to Debt*, *Price to Book Value*, dan *Size* secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Rasio keuangan perusahaan publik dapat diperoleh di website [idx.co.id](http://idx.co.id) maupun di website perusahaan masing-masing, karena perusahaan *go public* memiliki tanggung jawab menyediakan segala informasi kepada pemegang saham dan pihak umum. Calon investor saham hendaknya memahami segala sesuatu yang berhubungan dengan perusahaan tempat investasinya sebelum melakukan investasi, oleh karena itu dibutuhkan informasi yang jelas, relevan, dan dapat dipercaya. Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam melakukan analisis fundamental pada penelitian ini adalah *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan *Ukuran perusahaan (Size)*.

Adanya hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham seperti yang ditemukan penelitian terdahulu, maka investor perlu mengetahui dan dapat menganalisis kinerja perusahaan, khususnya saham perusahaan manufaktur yang *notabene* kontributor terbesar perekonomian nasional, oleh karena itu efektif dan

efisiensi dalam pengelolaan dana sangat penting terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan.

### 1.2. Rumusan Masalah

Masalah dalam penelitian ini yaitu adanya fluktuasi *return* saham dan masih belum konsistennya hasil penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur.

Oleh karena itu dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio(DER)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017?
3. Apakah *Return on Assets (RoA)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017?
4. Apakah *ukuran perusahaan (Size)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017?
5. Apakah *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio(DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan *ukuran perusahaan (Size)* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur periode 2017?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang ada, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut: Menemukan bukti empiris pengaruh dari faktor fundamental berupa rasio keuangan yang diwakilkan dari *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio(DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan *Ukuran perusahaan (Size)* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan, sudut pandang, dan pengetahuan bagi peneliti untuk dapat melihat faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham sehingga dapat mengambil keuntungan yang rasional di pasar modal Indonesia.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi bagi perusahaan bahwa faktor fundamental akan mempengaruhi keputusan dari pada investor untuk melakukan investasi.

3. Bagi Investor / calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor terhadap fenomena yang terjadi dengan faktor fundamentalnya, sehingga diharapkan dapat membuat keputusan yang logis dalam melakukan investasi.

Sebagai referensi dalam lingkungan akademik agar dapat memberikan kontribusi dan mengembangkan pengetahuan terkait analisis fundamental.