

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi ini, keadaan perekonomian semakin tidak stabil. Dimana melemahnya nilai investasi di Indonesia serta ketidakstabilan mata uang dollar terhadap rupiah. Seperti aksi jual yang menyebabkan nilai tukar rupiah menjadi melemah terhadap dolar Amerika (AS) dan diizinkan smelter yang memegang sertifikat dari surveyor Indonesia untuk melakukan aktivitas jual-beli di bursa berjangka, padahal sebelumnya kegiatan tersebut sempat dihentikan. Kemudian munculnya ketidakpastian terkait perundingan dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok yang memberati langkah perekonomian Indonesia. Ketidakstabilan perekonomian ini dapat memberikan manfaat tetapi juga dapat memberikan kerugian bagi masyarakat maupun perusahaan pelaku investasi.

Kerugian yang dialami masyarakat pelaku investasi adalah melemahnya nilai saham yang dimilikinya. Serta bagi perusahaan, kerugian yang dialami adalah sulitnya mencari sumber pendanaan dari luar perusahaan yang didapat dari investor dan kreditur. Dengan keadaan ini, diharapkan masyarakat semakin selektif dan bijaksana dalam melakukan kegiatan investasi. Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Tujuan investor melakukan investasi yakni untuk mendapatkan *return* atau tingkat imbal balik hasil yang mereka harapkan. Investasi dapat disalurkan ke berbagai macam sekuritas salah satunya adalah saham. Saham itu sendiri merupakan suatu surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau instansi dalam suatu perusahaan.

Return saham merupakan tingkat imbal hasil dari kepemilikan saham oleh investor pasar modal. Return dapat dibagi menjadi dua, yaitu dividen dan *capital gain (loss)*. Ada investor yang ingin mendapatkan keuntungan jangka panjang dengan memperoleh dividen, sehingga para investor tersebut tidak terlalu menghiraukan perubahan fluktuasi yang terjadi di pasar modal melainkan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Namun ada juga investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek yang dapat diperoleh dengan mendapatkan *capital gain* atau selisih harga jual dengan harga beli, sehingga investor yang memiliki tujuan seperti ini selalu melihat perkembangan fluktuasi yang terdapat di pasar modal, karena para investor akan membeli saham atau sekuritas ketika harga dibawah dan akan menjual saham atau sekuritas tersebut ketika harganya sudah naik atau melebihi harga beli.

Tentunya *return* saham ini juga berubah mengikuti arus kinerja perusahaan. Di dalam perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil ini, membuat beberapa *return* melemah. Hal ini seperti yang digambarkan dalam indeks harga saham di pasar modal. Indeks saham menggambarkan pergerakan

harga sekelompok saham. Misalnya Indeks Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi tolak ukur utama kinerja investasi saham di Indonesia. Belakangan ini IHSG terus menunjukkan angka merah.

Jika IHSG melemah, menandakan bahwa beberapa saham didalamnya mengalami perlemahan. Artinya gabungan beberapa indeks saham mengalami penurunan bahkan beberapa indeks didalamnya termasuk dalam 10 *top losers*. *Top Losers* saham merupakan peringkat saham-saham yang memiliki kerugian tertinggi di pasar. Saham ini yang paling menekan IHSG, dari beberapa indeks yang terdaftar di BEI. Indeks dari sektor barang manufaktur menjadi jawara *Top Losers*. Berikut data 10 *Top Losers* :

Tabel I.1

10 TOP LOSSEK SEKTOR BARANG MANUFAKTUR					
Kode	Harga	% (25 Maret 2019)	PER	EPS	PBV
PEHA	2330	-11,41	14,75	158	2,48
ICBP	9400	-8,96	23,98	392	4,83
INDF	6775	-8,45	14,29	474	1,19
WIIM	276	-5,84	13,8	20	0,59
CAMP	660	-5,04	66	10	4,52
GGRM	81800	-4,77	20,49	3992	3,67
KAEF	3250	-3,27	43,33	75	5,38
BUDI	100	-2,91	12,5	8	0,37
MYOR	2530	-2,69	38,83	66	7,19
UNVR	48,025	-2,49	40,22	1194	48,36

Sumber : Kontan.co.id tahun 2019

Pada Tabel I.1 sepanjang 29 Maret 2019 terdapat 10 perusahaan yang menempati posisi 10 *top losers* didasarkan atas pengembalian hasil (*return*) terendah yang paling besar hingga paling kecil. Dari jajaran 10 *top losers* diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang memberikan risiko terkecil yaitu perusahaan unilever dengan *return* sebesar -2,49. Sedangkan perusahaan yang menempati *top losser* tertinggi yaitu perusahaan Pharos Tbk. dengan *return* sebesar -11,41%. Dari keseluruhan 10 perusahaan *top losser* diatas secara umum menunjukkan bahwa perusahaan memberikan *return* yang bernilai negatif cukup tinggi yang artinya *return* saham 10 perusahaan tersebut justru memberikan kerugian tertinggi di pasar saham.

Investor pada hakikatnya menanamkan modalnya pasti ingin mendapatkan keuntungan baik itu keuntungan dari selisih harga ataupun dari deviden ataupun kedua-duanya. Salah satu indikator yang dilihat ketika hendak menanamkan modalnya pada saham adalah dengan melihat harga sahamnya. Harga saham ini memiliki hubungan dengan *return* saham atau tingkat pengembalian hasil yang diharapkan oleh investor. Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga kesempatan yang diperoleh investor dimasa depan pun akan ikut berubah. Harga saham dan *return* ini merupakan hasil perefleksian dari kinerja perusahaan atau emiten itu sendiri.

Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat dan apabila harga saham meningkat maka return yang diterima juga meningkat begitupun sebaliknya. Sebagaimana dikutip dari harian koran Jakarta disebutkan bahwa kinerja emiten akan mencerminkan harga saham di pasar. Sebaliknya, apabila kinerjanya turun maka harga sahamnya juga turun (yni/AR-2, 2017). Perubahan kinerja berdampak pada perubahan harga saham dan berimbas pada perubahan return saham. Perubahan itu baik peningkatan atau penurunan. Hal ini di sebabkan kepercayaan investor kepada emiten. Apabila kepercayaan investor kepada emiten baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Dividen ini merupakan pendapatan yang diperoleh secara periodik dari investasi yang ditanamkan. Besar dividen sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Hal yang sama pun diungkapkan dalam harian CNBC Indonsia terhadap emiten HOKI berikut ini :

cnbcindonesia.com- kinerja keuangan dan harga saham Rp 635/unit, harga emiten HOKI relatif murah. Pasalnya hasil perhitungan price-earning-ratio/PER Hoki sebesar 16,7 kali, masih di bawah PER industri makanan dan minuman yang ada di 24 kali. PER dapat menggambarkan ekspektasi investor terhadap return (perolehan) emiten (Ayuningtyas, 2019).

Dikutip dalam berita tersebut PER ini digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan dalam bentuk analisis fundamental perusahaan dengan cara membagi harga saham saat ini dengan keuntungan tahunan per saham. PER juga dapat menggambarkan ekspektasi investor terhadap *return* (perolehan) emiten. PER

emiten dikatakan tinggi (*overvalued*) jika nilainya lebih besar dibanding PER Industri, dan sebaliknya untuk PER rendah. PER tinggi artinya saham perusahaan sudah mahal, sedangkan PER rendah berarti saham perusahaan cukup murah.

Salah satu bukti lainnya yang menggambarkan adanya pengaruh antara kinerja keuangan perusahaan dengan *return* saham yaitu dapat dilihat dari data yang dikutip dalam Cnbcindonesia.com mengenai Kinerja Top Line & Bottom Line Perusahaan Sektor Industri Properti Berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa terdapat delapan perusahaan dimana dari jumlah tersebut terdapat empat emiten yang mencatatkan lonjakan laba bersih dan empat lainnya membukukan penurunan laba, bahkan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan laba hingga 98% year on year (YoY). Penurunan tersebut dialami PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) sehingga perusahaanya YoY menjadi hanya mencatatkan laba bersih sebesar Rp 29,56 miliar. Dengan demikian, tahun 2018, APLN hanya manorehkan margin bersih 0,59%. Kinerja keuangan tersebut ternyata mempengaruhi *return* saham perusahaan, Tolak ukur umum untuk mengukur apresiasi investor terhadap kinerja emiten yaitu dengan menggunakan price-earning-ratio/PER. Sebagai informasi PER adalah salah satu bentuk analisis fundamental perusahaan dengan cara membagi harga saham saat ini dengan keuntungan tahunan per saham. Dilansir dari data statistik yang dirilis Bursa Efek Indonesia (BEI) pada harian CNBC Indonesia, PER rata-rata untuk sektor industri properti ada di 26 kali. Dimana APLN dan SMRA berada diatas rata-rata industri

karena perolehan PER-nya masing-masing sebesar 108,5 kali dan 32,64 kali. Berdasarkan analisis fundamental, ada kemungkinan bahwa harga saham kedua emiten tersebut masih akan terkoreksi.

Permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yaitu kondisi dan prestasi keuangan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Kondisi dan prestasi keuangan perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisa terhadap laporan keuangan, diantaranya adalah analisis rasio keuangan. Terdapat lima kategori rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang bisa digunakan, yaitu rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen hutang, profitabilitas dan nilai pasar.

Kinerja perusahaan dalam bentuk keuangan mewujudkan suatu kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan dan mencerminkan kelemahan dan kekuatan perusahaan di bidang keuangan. Kinerja keuangan diukur oleh rasio likuiditas, raso keuangan, leverage, aktivitas, profitabilitas, penilaian dan pertumbuhan, rasio keuangan yang dimanfaatkan untuk memprediksi return saham ternyata mempunyai daya prediksi yang tinggi untuk mendiversifikasi investasi saham yang tepat. Ketika rasio keuangan digunakan sebagai *explanatory* variabel dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, nampak dalam berbagai studi terdahulu bahwa rasio keuangan mampu menjelaskan kinerja perusahaan dengan baik.

Likuidity Ratio (Rasio Likuiditas) merupakan salah satu indikator penilaian kinerja keuang perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiabn finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Salah satunya rasio dalam likuiditas ini adalah rasio lancar. Rasio lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan. Bagi perusahaan, likuid merupakan masalah yang penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada innvestor untuk mewakili saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan return saham.

Sebagaimana dikutip dari harian katadata mengenai perusahaan Lippo:

Katadata.com-Beberapa bulan terakhir ini, harga saham mayoritas perusahaan Grup Lippo di Bursa Efek Indonesia (BEI) tertekan dan terus melorot. Penyebab utamanya ditengarai masalah likuiditas keuangan. Moody's Investor Service menyoroti masalah likuiditas yang dihadapi sejumlah perusahaan grup ini --khususnya yang di sektor properti dan bisnis retail-- untuk membayar utangnya (Tamara, 2018).

Dalam kurun lima tahun terakhir ini nilai penjualan enam anak perusahaan Grup Lippo mengalami penurunan. Tiga anak perusahaan yaitu LPCK, MLPL dan MPPA mencatatkan pertumbuhan negative, sedang LPKR, SILO dan LPPf mencatatkan pertumbuhan positif namun jauh melambat dibanding tahun-tahun sebelumnya. Dengan merosotnya penjualan berdampak langsung terhadap laba bersih perusahaan. Penurunan ini juga berimbas pada harga saham Grup Lippo

yang cenderung mengalami *downtrend* yang hal ini juga akan berimbas pada penurunan return saham.

Rasio selanjutnya yang digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, salah satunya adalah *Return On Asset (ROA)*. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi harga saham dan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor. Sebagaimana dikutip dalam harian waspada.co.id :

Waspada.co.id-ROA ini rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. ROA positif tentu saja menunjukkan dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba (Nasution, 2017).

Berdasarkan kutipan diatas sudah dikatakan dengan jelas bahwa rasio ini memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif karena tingkat pengembalian semakin besar. Hal ini

menjadi daya tarik perusahaan diminati pemegang saham serta menjadi pengukuran komprehensif melihat keadaan perusahaan pada laporan keuangan.

Rasio terakhir adalah rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan dana dari hutang atau pinjaman. Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga saham sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sebagaimana dilansir dalam harian republika.co.id:

Republika.co.id- Debt to equity Telkom, kata dia, juga membesar dari 26 kali di 2014 menjadi 32 kali di 2017. "Artinya ada penyakit di tata kelola Telkom, kinerjanya tidak optimal karena pengelolaan utangnya kurang produktif. Ini dialami sebagian besar BUMN, terutama Telkom. Padahal perkembangan Telkom seharusnya seiring perkembangan digital yang booming sejak 2014," jelas Bhima (Firmansyah, 2018).

Berdasarkan berita tersebut Telkom dalam Kinerjanya mengalami pelemahan hal ini terlihat dari rasio hutang terhadap modalnya. *Debt to Equity Ratio* Telkom membesar artinya adanya peningkatan hutang yang membuat perusahaan menjadi tidak produktif, hal ini memandakan perusahaan belum mampu seutuhnya dalam mengelola hutangnya. Pada akhirnya beberapa investor mengurangi investasinya ke Telkom dan membuat harga sahamnya menjadi turun.

Selain beberapa permasalahan yang telah dipaparkan diatas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, beberapa penelitian terdahulu juga pernah dilakukan oleh (S.Bassalama, 2017) mengenai pengaruh *current ratio*, *der* dan *roa* terhadap *return* saham pada perusahaan automotif dan komponen periode 2013-2015 dari penelitian tersebut menunjukkan hasil bhawa secara simultan CR, ROA dan DER terdapat pengaruh signifikan terhadap Return saham, sedangkn secara parsial DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham sedangkan CR tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Penelitian lainnya dilakukan oleh (Saragih, 2018) mengenai pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* and *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Stock Returns*, dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham dan secara parsial ROA dan DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham sedangkan ROE memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Selain kedua penelitian tersebut, penelitian lainnya juga dilakukan oleh (Muhammad Faud, 2018) mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *Return* Saham, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Investmet* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan dari hasil masalah-masalah yang telah diidentifikasi dan beberapa penelitian terhadhulu menunjukkan adanya fenomena *research gap* yang

berarti menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sehingga masih dibutuhkan bukti empiris guna memperkuat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham, sehingga dengan ini peneliti tertarik untuk meneliti tentang **Pengaruh *Current Asset*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Listing BEI Sektor Barang Manufaktur Periode 2016-2018.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* Saham ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Return on Aset* (ROA) terhadap *Return* Saham ?
3. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham ?
4. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on set* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham ?

C. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi memberikan ilmu pengetahuan tentang *Return* saham.
- b. Penelitian ini diharapkan menjadi salah satu referensi bagi peneliti yang ingin meneliti tentang *return* saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan terkait dengan *return* saham.

b. Bagi Calon Investor

- c. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan bagi calon investor yang ingin membeli saham di perusahaan listing BEI sektor barang manufaktur.