

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar yang tepat untuk melakukan investasi jangka panjang dimana kita dapat menjual maupun melakukan pembelian baik berupa surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, dan lain-lain. Tujuan utama dari kegiatan investasi ini yaitu untuk memperoleh keuntungan atau biasa disebut laba. Untuk itu dalam melakukan investasi di sebuah perusahaan perlu adanya sebuah laporan keuangan dari perusahaan tersebut agar di ketahui prospek perusahaan tersebut.

Dengan adanya pasar modal maka bagi orang yang memiliki dana berlebih dapat menginvestasikan dananya dalam surat berharga dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan bagi pihak *issuer* dalam hal ini adalah perusahaan yang menerbitkan surat berharga dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu dana operasional yang disediakan perusahaan yang merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan.

Dengan adanya pasar modal maka masyarakat dapat ikut berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan (*emite*) lebih mudah mendapatkan investasi dari masyarakat, investasi yang diberikan

masyarakat dapat membuat lapangan pekerjaan baru serta dapat meningkatkan pendapatan pajak pemerintah.

Kasus pemberian *return* yang akan diberikan perusahaan, sebagai berikut:

“JAKARTA - PT Pertamina meminta penangguhan pembayaran dividen kepada negara karena banyaknya beban yang ditanggung oleh perseroan, dari beban BBM bersubsidi hingga beban investasi pendistribusian BBM. Menanggapi hal itu Direktur Utama Pertamina Karen Agustiawan meminta penangguhan dividen untuk investasi di sistem informasi teknologi sebesar Rp800 miliar per tahun. Pertamina berencana secara bertahap memasang sistem monitoring dan pengendalian BBM bersubsidi di seluruh Indonesia selama lima tahun.¹”

Pada kasus diatas terlihat bahwa besarnya beban yang terdapat pada perusahaan dapat mempengaruhi return yang diberikan perusahaan.

Investor yang berpartisipasi dalam pasar modal selalu dihadapkan dengan *return* dan resiko investasinya. Investasi itu sendiri merupakan suatu kegiatan penyaluran dana dalam suatu kegiatan pada periode tertentu. Sedangkan tujuan utama dari investasi tersebut adalah pengembalian dana yang menguntungkan bagi investor.

Tujuan dari investor menyalurkan dananya dalam bentuk investasi terutama dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan tingkat resiko investasi tertentu atau memperoleh *return* tertentu dengan resiko minimal. *Return* dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu deviden dan *capital gain* (keuntungan atas kenaikan harga jual saham terhadap harga belinya),

¹ http://www.waspada.co.id/index.php?option=com_content&view=article&id=270792:tanggung-bbm-subsidi-pertamina-tunda-deviden&catid=18:bisnis&Itemid=95. (Diakses pada tanggal 7 Desember 2012)

investor tentunya akan memilih perusahaan yang memberikan *return* yang menguntungkan baginya.

Salah satu instrument surat berharga yang sering dipasarkan di pasar modal adalah saham. Bursa Efek yang mengatur perdagangan saham di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembelian saham merupakan salah satu bentuk investasi karena memberikan *return* dalam bentuk deviden maupun *capital gain*.

Variasi harga saham dipasar modal dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan bukan hanya itu tetapi permintaan dan penawaran terhadap saham juga ikut mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal.

Dari laporan keuangan perusahaan juga dapat terlihat laba yang dihasilkan perusahaan tersebut pada periode itu. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah *earning per share* (EPS).

Berikut adalah kasus yang terjadi pada PT Bank Jabar Banten mengenai pembagian *return* yang terlihat dari rasio EPS.

“Pengamat pasar modal Willy Sanjaya mengatakan, sejak Penawaran Umum Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO), harga saham BJTM selalu di bawah. Sebab, harga IPO di Rp430 pada 30 Juli 2012 dengan *earning per share* (EPS) Rp45 per saham, dan *return* yang diberikan pun tidak terlalu besar katanya kepada *INILAH.Com*.²”

Pada kasus diatas *earning per share* juga dianggap ikut mempegaruhi besar kecilnya *return* yang dibagikan kepada para pemegang saham. Diaman *eraning per share* menggambarkan pembagian keutungan yang didapat dari laba perusahaan.

² <http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/1924555/inilah-target-harga-akhir-tahun-bjbr-dan-bjtm>
(Diakses pada tanggal 8 November 2012)

Selain *earning per share* (EPS) terdapat juga *price earning ratio* (PER) dimana rasio ini menggambarkan keutungan investasi dengan membandingkan harga yang ditawarkan terhadap laba yang didapat perusahaan. Dimana jika rasio ini terlalu besar membuat investor tidak tertarik karena diyakini memberikan *return* yang tidak menguntungkan.

Berikut adalah kasus yang menggambarkan *price earning ratio* yang terlalu besar:

“Analisis Universal Broker Indonesia Satrio Utomo berpendapat, saham PT Krakatau Steel (PTKS) diramalkan akan diburu investor dan menjadi saham unggulan (*bluechip*) di lantai Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, dia melanjutkan, jika PER harga saham KS pada 17-20 kali akan menyebabkan harga saham yang ditawarkan tersebut kurang diminati lantaran dinilai terlalu tinggi. Karena diyakini tidak akan memberikan *return* yang cukup besar pula.³”

Para investor tentunya memperkirakan mana investasi yang menguntungkan bagi mereka karena tidak dapat dipungkiri *return* merupakan hasil yang diharapkan investor dari investasi mereka.

Return saham merupakan hasil yang didapatkan investor dari investasinya. Investasi merupakan kesediaan dari investor menyediakan dana yang nantinya hasil dari investasi tersebut diberikan kembali kepada investor dimasa yang akan datang dalam bentuk *return* saham. Dengan demikian investor sedang mempertaruhkan nilai yang akan didapatkan dimasa yang akan datang.

³ <http://economy.okezone.com/read/2010/10/11/278/381460/saham-krakatau-steel-bakal-diburu-investor>
(Diakses pada tanggal 6 Maret 2012)

Para investor berinvestasi dalam saham tentunya mengharapkan *return* saham yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan dengan memperkirakan resiko yang didapat serta analisis dan upaya yang berkaitan dengan saham. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang berkaitan dengan *return* saham agar dapat mempermudah dalam menganalisis saham tersebut serta dapat mamaksimalkan *return* yang didapat dalam investasi tersebut.

Sebelum melakukan investasi para investor memerlukan data yang relevan dari perusahaan untuk mengetahui keadaan perusahaan tersebut agar dapat diketahui seberapa besar keuntungan yang bisa di dapat jika investor berinvestasi dalam perusahaan tersebut yaitu dalam bentuk saham. Dengan adanya laporan keuangan yang menunjukkan keadaan perusahaan maka investor dapat menarik keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak. Karena data-data yang tertera dalam laporan keuangan menggambarkan keadaan sesungguhnya perusahaan pada periode tertentu.

Seperti yang seharusnya laporan keuangan adalah laporan posisi keuangan sebuah perusahaan yang menunjukkan keadaan yang relevan dari suatu perusahaan yang digunakan para pemakai laporan keuangan untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan juga dapat dijadikan sebagai cerminan atau gambaran kinerja perusahaan selain itu laporan keuangan juga dapat dijadikan sebagai dasar perhitungan rasio-rasio keuangan untuk menilai keadaan perusahaan dimasa lalu, masa kini bahkan dimasa yang akan datang.

Analisis fundamental adalah instrumen yang telah lama dan paling sering digunakan oleh investor untuk menganalisis saham yang menjadi incaran dalam investasi. Sedemikian pentingnya analisis fundamental sehingga investor dan analis mencoba mengembangkan informasi yang ada dalam laporan keuangan. Kerana, diyakini informasi yang ada di laporan keuangan dapat menggambarkan gejala jelas kondisi perusahaan dimasa lampau, sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Salah satu alat untuk menganalisis saham adalah analisis rasio. Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sehingga kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan yang tergambar jelas dalam laporan keuangan tersebut. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan itu sendiri sering disebut rasio fundamental. Salah satunya yaitu ratio penilaian dari kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban atau biasa disebut *leverage*.

Perusahaan yang memiliki kinerja baik dapat dilihat pula dari perbandingan yang terjadi antara modal yang dimiliki dengan hutang perusahaan. Dimana para investor pasti berpikir ulang untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki hutang terlalu besar kerana para investor takut mengambil resiko dari investasi tersebut. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban. Salah satu rasio *laverave* yang sering digunakan adalah *debt to equity ratio*.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang membandingkan antara modal kewajiban (hutang) dengan modal yang dimiliki perusahaan. Dimana rasio ini memberikan gambaran apakah dengan modal yang dimiliki perusahaan dapat melunasi kewajiban yang ada.

Kasus yang menggambarkan perusahaan dengan jumlah hutang yang besar terjadi pada PT Bumi Resources dimana perusahaan ini dikabarkan akan bangkrut karena memiliki hutang terlalu besar, berikut kutipan dari surat kabar:

” Menurut data yang dipaparkan oleh *Financial Times*, utang perusahaan bakrie yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara di *Credit Suisse* sudah mencapai USD 4,5 miliar (Rp 43,47 triliun) hingga USD 5 miliar (Rp 48 triliun). Selain itu, perusahaan tersebut juga mempunyai utang sebesar USD 1 miliar (Rp 9,7 triliun) kepada pemerintah Indonesia dengan bentuk pajak dan royalti. Akibat dari hutang tersebut perusahaan ini diperkirakan tidak mampu memberikan deviden kepada para penanam saham.⁴”

Dari kasus di atas terlihat bahwa perusahaan dengan jumlah hutang terlalu besar dapat memberikan resiko yang besar terhadap para penanam saham.

Bukan hanya dari sisi hutang yang dimiliki perusahaan, para investor pun juga melihat dari kemampuan membayar perusahaan terhadap hutang jangka panjang yang dimiliki dengan modal perusahaan yang ada. Jika porsi hutang jauh lebih banyak dari modal tentunya perusahaan itu beresiko besar untuk investasi.

Hal seperti penjelasan di atas juga pada PT Bumi Resources, dimana rasio DER terlalu besar, seperti berikut:

⁴ <http://economy.okezone.com/read/2012/10/06/320/308647/kreditur-yakin-perusahaan-bakrie-dapat-lunasi-hutang> (Diakses pada tanggal 6 oktober 2012)

“Walaupun harga saham Bumi Plc naik tajam, bukan berarti BUMI juga akan naik karena persoalan yang dihadapi BUMI sifatnya sangat fundamental. Bila kita lihat DER yang tinggi mencapai 8,91 kali, selain itu BUMI juga mengalami kerugian sangat besar mencapai USD310 juta. Hal ini juga yang diperhatikan para investor karena resiko yang besar kemungkinan *return* dari investasi ini akan kecil, melihat dari gambaran rasio DER yang terlalu besar.⁵”

Dari kasus diatas terlihat bahwa para investorpun juga melihat *return* saham dari rasio DER dimana rasio DER yang terlalu besar akan menggambarkan resiko besar dalam investasi, sedangkan investor mengharapkan investasi dengan resiko kecil namun memberikan *return* yang besar.

Dari beberapa kasus yang memilki masalah dalam kepemilikan hutang yang tinggi yang mengakibatkan pemberian hutang yang rendah yaitu terjadi pada PT Bumi Resource yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan batu bara.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan di atas, maka diidentifikasi beberapa masalah yang mempengaruhi *return* saham sebagai berikut :

1. Beban perusahaan yang besar.
2. *Earning Per Share* kecil.

⁵ <http://economy.okezone.com/read/2012/11/04/278/713502/kenaikan-saham-bumi-plc-tak-pengaruh-bumi> (Diakses pada tanggal 5 November 2012)

3. *Price Earning Ratio* terlalu tinggi.
4. Hutang terlalu besar.
5. *Debt to Equity Ratio* tinggi.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas, ternyata *debt to equity ratio* memiliki hubungan yang cukup signifikan dalam menilai *return* saham. Berhubung keterbatasan yang dimiliki peneliti dari waktu, maka penelitian ini hanya dibatasi pada masalah : “ Hubungan *Debt to equity ratio* (DER) dengan *Return* Saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010 ”.

Return saham merupakan pengembalian atas investasi saham yang dapat dihitung dengan deviden ditambah *capital gain* (harga saham saat ini dikurangi harga saham sebelumnya) kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajina perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total kewajiban dengan total modal.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan masalah di atas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut: “Apakah terdapat hubungan antara *Debt to equity ratio* dengan *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?”

E. Kegunaan Penelitian

1. Secara Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham serta memperkuat teori empiris yang telah ada sebelumnya.

2. Secara Praktis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat terutama bagi:

- a. Investor dan calon investor. Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dan calon investor dalam memperkirakan investasi yang sesuai dengan harapan mereka yaitu dengan menggunakan *debt to equity ratio* sebagai rasio yang memperkirakan besar kecilnya *return*.
- b. Akademis. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris kepada para akademik mengenai hubungan *debt to equity ratio* dengan *return* saham serta menambah atau melengkapi literature dan perbendaharaan perpustakaan.
- c. Pembaca. Untuk menambah pengatuan pembaca mengenai saham serta faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham juga dapat menjadi bahan referensi pembaca jika mengambil masalah yang sama.