BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis ekonomi pada tahun 2008 yang melanda Amerika Serikat (AS) menimbulkan dampak luar biasa secara global. Krisis ekonomi global yang terjadi sangat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia. Salah satu dampak dari krisis ekonomi global yaitu kenaikan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalokasikan dana dalam bentuk portofolio perbankan. Maka, investor akan cenderung menghindari investasi di pasar modal. Hal serupa juga pernah terjadi di Indonesia pada saat krisis ekonomi tahun 1997 dimana pelemahan nilai tukar rupiah telah berdampak besar pada pasar modal di Indonesia.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara dimana pasar modal dapat dijadikan indikator sebuah negara. Meningkatnya perekonomian suatu negara dapat tercermin dari peningkatan aktivitas volume transaksi perdagangan di pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk dapat memilih sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal sesuai dengan preferensi resiko, ketersediaan dana dan jangka waktu investasi.

Perkembangan kegiatan investasi di pasar modal dapat dilihat dari peningkatan nilai rata-rata transaksi perdagangan saham dari tahun ke

tahun. Perkembangan rata-rata transaksi harian di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dapat dilihat pada tabel I.1 sebagai berikut.

Tabel I.1
Perkembangan Rata-Rata Transaksi Harian
di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013

Periode	Nilai (Rp)	Pertumbuhan (%)	Frekuensi (x)	Pertumbuhan (%)
2009	4,046,511.34	-	87,121	-
2010	4,800,969.06	18,64	105,790	21,42
2011	4,953,200.43	3,14	113,454	7,24
2012	4,537,045.74	8,40	121,712	6,78
2013	6,238,206.38	37,49	153,686	26,27

Sumber: Statistik Pasar Modal Minggu ke 1 Januari 2014, Bapepam

Pada tabel I.1 menunjukkan perkembangan rata-rata transaksi harian periode 2009-2013. Pada tahun 2013 nilai rata-rata transaksi perdagangan saham mengalami pertumbuhan paling tinggi sebesar 37,49% dari Rp.4.54 triliun menjadi Rp6,24 triliun. Sedangkan rata-rata frekuensi transaksi harian naik 26,27% dari 121.712 kali transaksi menjadi 153.686 kali transaksi. Hal ini merupakan perkembangan positif bagi pasar modal Indonesia.

Saham merupakan salah satu pilihan investasi yang diminati investor di pasar modal. Saham bersifat *high risk high return*, setiap investasi yang memiliki risiko tinggi, memiliki potensi akan menghasilkan *return* yang tinggi juga. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko tersebut. *Return* saham dapat digunakan sebagai gambaran kinerja sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Return* saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return*

realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Return saham dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Faktor makroekonomi berkaitan dengan kebijaksanaan pemerintah dalam memacu dan mengendalikan laju perekonomian. Variabel-variabel makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, dan jumlah uang beredar. Sedangkan faktor mikroekonomi adalah faktor-faktor yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan. Kondisi internal perusahaan dapat dianalisis menggunakan data laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Analisis rasio merupakan alat analisis perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada laporan keuangan. Analisis rasio dapat menjadi gambaran untuk investor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek pada masa datang. Menurut Fahmi,

“Rasio keuangan diklasifikasikan menjadi enam, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio pasar”¹.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan terdiri dari rasio *leverage*, profitabilitas, *leverage*, dan rasio pasar. Rasio leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya dengan menggunakan modal perusahaan. Variabel yang digunakan dalam rasio leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang yang dimiliki. DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk investor. Perusahaan yang memiliki DER yang rendah artinya perusahaan tersebut dapat menutupi kewajiban-kewajibannya menggunakan modal sendiri. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, maka DER yang rendah akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan, maka *return* yang akan dibagikan kepada investor juga akan semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Fakhri dan Ika menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.²

Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

¹ Irham Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan Soal dan Tanya Jawab (Bandung: Alfabeta, 2014), p.65

² Fakhri dan Ika, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage*)”, Jurnal, p.16

Arista dan Astohar yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.³

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari *asset* yang dimiliki. Variabel yang digunakan dalam rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak berdasarkan total aktiva yang dimiliki. Apabila perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik, maka deviden yang diberikan kepada pemegang saham akan semakin besar. Hal ini lah yang menjadi daya tarik investor atau calon investor untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham perusahaan dan harga saham tersebut akan cenderung meningkat dan *capital gain* (*actual return*) akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.⁴ Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar menunjukkan hasil bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.⁵

Rasio pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi perusahaan yang terjadi dipasar. Variabel yang digunakan dalam rasio pasar adalah *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* (EPS) merupakan

³ Desy Arista, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2005-2009)", Jurnal, p.1

⁴ Farkhan dan Ika, Loc.cit

⁵ Desy Arista, Loc.cit

perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS adalah pendapatan per lembar saham yang diberikan kepada pemegang saham perusahaan dari setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi EPS maka akan semakin tinggi permintaan akan saham perusahaan dan menyebabkan harga saham akan naik, begitu juga sebaliknya. Jadi apabila EPS meningkat maka harga saham akan naik begitu juga *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Budalim menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham⁶. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista menunjukkan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.⁷

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, tentunya masyarakat dan investor membutuhkan informasi yang relevan mengenai kondisi perkembangan bursa saham. Salah satu informasi yang dapat digunakan adalah indeks harga saham sebagai cerminan pergerakan harga saham. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 11 jenis indeks harga saham dan 10 jenis indeks sektor.

Sektor yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sektor manufaktur. Menurut website saham ok mengemukakan pengertian sektor manufaktur bahwa: “Industri manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi bahan jadi. Perusahaan

⁶ Giovanni Budalim, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Resiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2 No.1, p.1

⁷ Desy Arista, loc.cit.

manufaktur identik dengan pabrik”⁸. Industri manufaktur terbagi menjadi tiga sektor meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Perkembangan kapitalisasi pasar industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel 1.2 sebagai berikut.

Tabel I.2
Kapitalisasi Pasar Industri Manufaktur Tahun 2009-2013

Periode	Sektor Industri Dasar dan Kimia (Mil Rp)	Pert* (%)	Aneka Industri (Mil Rp)	Pert* (%)	Sektor Industri Barang Konsumsi (Mil Rp)	Pert* (%)
2009	163.625	-	169.518	-	245.554	
2010	246.898	50,89	264.739	56,17	479.533	95,28
2011	270.253	9,86	362.531	36,93	596.946	25,73
2012	348.090	28,8	371.799	2,55	771.223	29,19
2013	323.998	-0,069	342.181	-7,96	856.850	11,1

Sumber: Factbook IDX 2010-2014, IDX (diolah)

Pada tabel I.2 di atas menunjukkan kapitalisasi pasar sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi 2009-2013. Pada tahun 2010 sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi sama-sama memiliki pertumbuhan kapitalisasi pasar paling tinggi. Sektor industri dasar dan kimia sebesar 50,89%, sektor aneka industri sebesar 56,17% dan sektor industri barang konsumsi sebesar 95,28%. Pertumbuhan ini merupakan pemulihan setelah krisis global yang melanda Indonesia pada tahun 2008.

Industri manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui proses pengolahan atau pabrikasi.

⁸ Saham Ok, Perusahaan Manufaktur di BEI, 2015, p.1 (<http://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei>)

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang penting karena produk yang dihasilkan oleh industri manufaktur merupakan produk-produk yang digunakan dan dikonsumsi oleh masyarakat. Seluruh masyarakat dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan produk manufaktur sebagai salah satu faktor produksi dan konsumsi. Sebagai contoh pada sektor industri dasar dan kimia, masyarakat membutuhkan semen, keramik dan kaca untuk membangun sebuah rumah. Pada sektor aneka industri, masyarakat membutuhkan tekstil dan garmen untuk memenuhi kebutuhan pakaiannya. Pada industri barang konsumsi, masyarakat membutuhkan makanan dan minuman untuk kelangsungan hidupnya.

Dengan demikian, produk manufaktur akan selalu dibutuhkan oleh masyarakat. Sebagai negara berkembang, Indonesia mempunyai potensi untuk mengembangkan industri manufaktur. Maka, sektor manufaktur merupakan sektor yang berpotensi untuk terus berkembang dan dapat menjadi pilihan yang tepat untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan siaran pers yang dirilis oleh The World Bank menyatakan bahwa:

Konsumsi domestik meningkat tajam dalam beberapa tahun terakhir, sementara data investasi terkini menunjukkan laju pertumbuhan sektor menjadi semakin cepat. Investor asing pun kini mulai banyak melirik ke Indonesia karena potensi kelas menengahnya yang begitu besar dan upah buruhnya yang relatif lebih kompetitif.⁹

⁹ The World Bank, Indonesia *Manufacturing Sector Picks Up Pace*, 2012, p.1 (<http://www.worldbank.org/in/news/press-release/2012/10/10/indonesia-manufacturing-sector-picks-up-pace>)

Di luar potensi yang dimiliki, industri manufaktur tentunya mempunyai risiko-risiko. Beberapa risiko industri manufaktur adalah risiko sulitnya memperoleh bahan baku yang disebabkan oleh kelangkaan bahan baku atau ketergantungan yang tinggi terhadap impor, risiko berfluktuasinya nilai rupiah untuk perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor, inflasi yang mengakibatkan peningkatan harga bahan baku dan terjadinya pemogokan tenaga kerja akibat ketidakpuasan terhadap kompensasi yang diterima. Dalam hal ini, maka investor memerlukan dasar pertimbangan rasional dalam memilih keputusan. Dengan melakukan pertimbangan diharapkan investor mendapatkan keuntungan yang signifikan dan dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung

Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukan penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *return* saham industri manufaktur. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada industri manufaktur.

Berdasarkan beberapa masalah dan fenomena yang telah diungkapkan di atas serta ditambah dengan penelitian sebelumnya, maka peneliti memilih judul penelitian sebagai berikut **“Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah ditentukan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham industri manufaktur?
2. Apakah terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) dengan *return* saham industri manufaktur?
3. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham industri manufaktur?
4. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham industri manufaktur?

C. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi dalam bentuk saham terutama di bidang industri dasar dan properti.

2. Kegunaan Praktis

a. Investor

Investor dapat memahami dan mengetahui analisis rasio keuangan yang mempengaruhi *return* saham terutama saham industri manufaktur sehingga dapat mengambil posisi yang

menguntungkan sekaligus menjadikan variabel ekonomi sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi dalam pasar modal.

b. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi gambaran untuk perusahaan industri manufaktur agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan return saham sehingga banyak menarik investor.