

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Saat ini persaingan bisnis di berbagai sektor perekonomian di Indonesia semakin ketat. Hal ini disebabkan banyaknya perusahaan atau entitas baru dan berdampak pada munculnya peningkatan aktivitas ekonomi di Indonesia. Setiap perusahaan atau entitas pasti berusaha untuk mendapatkan laba atau keuntungan sebanyak-banyaknya untuk membesarkan dan memperluas perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaannya lainnya. Untuk meningkatkan laba, perusahaan dapat melakukan berbagai cara, salah satunya dengan melakukan investasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat jual beli untuk berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik yang berbentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivatif, maupun instrumen lainnya (Tjiptono dan Hendy, 2011:1). Dalam kegiatan ekonomi suatu negara, pasar modal memiliki peranan yang penting. Di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Di pasar modal, investor dapat memperoleh keuntungan dari investasi, khususnya investasi saham. Investasi adalah pengorbanan yang dilakukan saat ini dengan harapan di masa yang akan datang bisa mendapatkan suatu nilai yang lebih atau suatu keuntungan atau *return*.

Tujuan utama dari kegiatan investasi saham di pasar modal adalah untuk mendapatkan nilai lebih, keuntungan atau *return*. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* saham yang maksimal. Cara tersebut misalnya dengan melakukan analisis mengenai perilaku perdagangan saham atau dengan menganalisis informasi-informasi ekonomi lain yang berhubungan dengan *return* saham.

Return saham adalah imbalan yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2013:205). Setiap investor pasti mengharapkan *return* yang tinggi. Namun, dalam kegiatan investasi saham, akan ada risiko tersendiri yang akan dihadapi. Akan tetapi, dibalik tingginya risiko yang dihadapi, terdapat keuntungan yang tinggi pula. *Return* saham dapat berupa dividen (*dividend*) dan keuntungan modal (*capital gain*). Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Sedangkan *capital gain* adalah laba atau keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli saham.

Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai prospek keuntungan yang cukup bagus, sehingga sektor ini merupakan sektor yang potensial bagi investor untuk menanamkan modalnya karena mampu memberikan keuntungan yang tinggi setiap tahunnya. Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur merupakan emiten terbesar. Dengan jumlah perusahaan yang besar tersebut, perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap dinamika saham di Bursa Efek Indonesia.

Pada tahun 2016 berdasarkan *International Yearbook of Industrial Statistic* 2016 yang diterbitkan oleh *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO), Indonesia berhasil masuk 10 besar negara industri manufaktur terbesar di dunia. Bahkan, Indonesia mampu melampaui negara industri lainnya seperti Inggris, Rusia, dan Kanada. Sehingga dengan masuknya Indonesia di 10 besar negara industri manufaktur terbesar di dunia, diharapkan akan banyak investor yang akan menanamkan sahamnya di Indonesia, khususnya di sektor manufaktur.

Tabel 1.1
**RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
 TAHUN 2014-2016**

| No. | Nama Perusahaan | Return Saham | | |
|-----|--|--------------|------|------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1 | PT Argha Karya Prima Industry Tbk | 2% | 5% | 3% |
| 2 | PT Berlina Tbk | 55% | 4% | 51% |
| 3 | PT Eratex Djaja Tbk | 125% | 43% | 47% |
| 4 | PT H. M. Sampoerna Tbk | 10% | 37% | 2% |
| 5 | PT Indal Alumunium Industry Tbk | 17% | 16% | 59% |
| 6 | PT Grand Kartech Tbk | 179% | 170% | 8% |
| 7 | PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk | 4% | 7% | 22% |
| 8 | PT Chandra Asri Petrochemical Tbk | 1% | 15% | 499% |
| 9 | PT Unilever Indonesia Tbk | 24% | 15% | 5% |
| 10 | PT Voksel Electric Tbk | 7% | 23% | 49% |

Sumber: www.sahamok.com

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa *return* saham perusahaan-perusahaan manufaktur di atas mengalami kenaikan selama tiga tahun terakhir. Kenaikan *return* saham pada beberapa perusahaan manufaktur tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor yang bersifat mikro maupun yang makro. Salah satu faktor mikro tersebut adalah kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan atau kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan. Salah satu cara untuk menganalisisnya adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan umumnya dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Jika kinerja suatu perusahaan baik, maka perusahaan tersebut bisa meningkatkan penjualan mereka sehingga laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Ketika laba atau keuntungan perusahaan tinggi, maka para investor juga akan mengharapkan *return* saham yang tinggi pula.

Signalling theory atau teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa sinyal merupakan cara perusahaan untuk membedakan diri dengan perusahaan lainnya dan biasanya dilakukan oleh manajer yang berkedudukan tinggi. Teori sinyal merupakan suatu tindakan memberikan petunjuk bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor (Besley dan Brigham, 2008:517).

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2013:130). Rasio likuiditas juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengubah aset lancarnya menjadi kas. Rasio likuiditas dapat diukur dengan berbagai rasio, misalnya *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

Perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang tinggi dapat memberikan berita baik atau *good news* kepada para investor, karena perusahaan

tersebut dianggap mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang rendah dapat memberikan berita buruk atau *bad news* kepada para investor karena perusahaan tersebut dianggap tidak mampu atau kurang mampu melunasi kewajiban-kewajibannya. Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait rasio likuiditas dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Sugiarti dkk. (2015) dan Aga et al. (2013) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, peneliti lainnya yaitu Silvia dan Heru (2017), Erik dan Lailatul (2016) serta Ajeng dan Suwitho (2016) menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang terhadap *return* saham. Sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai atau dibelanjai dengan kewajiban atau utang (Jumingan, 2006:74). Rasio solvabilitas dapat diukur dengan berbagai rasio, misalnya *debt to equity ratio (DER)*, *debt to asset ratio (DAR)*, *long term debt to equity ratio (LTDtER)*, *times interest earned ratio (TIER)*, dan *fixed charge coverage ratio*.

Jika rasio solvabilitas suatu perusahaan tinggi, maka hal itu dapat menunjukkan bahwa semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap kreditor sehingga semakin tinggi pula risiko gagal bayar yang akan dialami perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus membayar beban bunga sehingga

hal tersebut akan menurunkan *return* saham. Hal ini merupakan kabar buruk atau *bad news* bagi para investor karena hal tersebut menggambarkan risiko perusahaan yang cukup tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait rasio solvabilitas dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Erik dan Lailatul (2016) serta Fachreza dkk. (2015) menemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, peneliti lainnya, yaitu Silvia dan Heru (2017), Juanita dan Ni Putu (2016), Verawaty dkk. (2015), serta Sugiarti dkk. (2015), menemukan bahwa rasio solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Rasio profitabilitas atau biasa disebut juga dengan rentabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dengan segala kemampuan dan sumber daya seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan, 2013:304). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan berbagai rasio, misalnya margin laba kotor (*gross profit margin – GPM*), margin laba bersih (*net profit margin – NPM*), hasil pengembalian aset (*return on asset – ROA*), hasil pengembalian ekuitas (*return on equity – ROE*), hasil pengembalian investasi (*return on investment – ROI*), dan *earning per share (EPS)*.

Rasio profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi pula. Jika perusahaan

dapat menghasilkan laba yang tinggi maka *return* saham yang akan dibagikan kepada para investor juga semakin besar. Hal ini merupakan kabar baik atau *good news* bagi para investor karena dengan tingginya laba suatu perusahaan maka *return* saham perusahaan tersebut juga tinggi. Sebaliknya, jika rasio profitabilitas suatu perusahaan rendah, maka *return* saham perusahaan tersebut juga rendah. Jadi rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait rasio profitabilitas dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho (2016) serta Anwaar (2016) menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, peneliti lainnya, yaitu Umrotul dan Suwitho (2016) serta Verawaty dkk. (2015) menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan aktivitas yang dilakukan secara maksimal dengan maksud untuk memperoleh hasil yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Irham, 2011:132). Rasio aktivitas dapat diukur dengan berbagai rasio, misalnya perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran total aset (*total asset turnover – TATO*), perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*), dan perputaran modal kerja (*working capital turnover*).

Semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menggunakan sumber daya yang dimilikinya

dengan efisien dan efektif sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan mereka. Sehingga hal ini bisa memberikan berita baik atau *good news* kepada para investor karena dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka laba atau keuntungan yang akan didapatkan perusahaan juga akan tinggi dan hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Jika laba atau keuntungan perusahaan itu tinggi, maka *return* saham yang akan dibagikan juga akan tinggi. Rasio aktivitas perusahaan yang tinggi maka *return* saham juga tinggi. Sebaliknya, jika rasio aktivitas perusahaan rendah maka *return* saham perusahaan tersebut juga rendah. Jadi rasio aktivitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait rasio aktivitas dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Rita, dkk. (2014) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, peneliti lainnya, yaitu Silvia dan Heru (2017) serta Ajeng dan Suwitho (2016) menemukan bahwa rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Investment opportunity set (IOS) merupakan set peluang investasi yang berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan. *Investment opportunity set (IOS)* digunakan sebagai proksi keputusan investasi karena keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung. Kallapur dan Trombley (2001) membagi *investment opportunity set (IOS)* menjadi tiga jenis proksi *investment opportunity set (IOS)* yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan, yaitu: proksi *investment opportunity set (IOS)* berbasis harga (*price based proxies*), *investment*

opportunity set (IOS) berbasis investasi (*investment based proxies*), dan *investment opportunity set (IOS)* berbasis varian (*variance measurement*).

Investment opportunity set (IOS) bergantung pada pengeluaran yang telah ditetapkan manajemen untuk masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan atau memberikan *return* saham yang tinggi dan dapat menghasilkan keuntungan. Sehingga apabila suatu perusahaan memiliki *investment opportunity set (IOS)* yang tinggi maka bisa dikatakan bahwa hal tersebut merupakan sebuah berita baik atau *good news* bagi para investor dikarenakan perusahaan tersebut dianggap mempunyai prospek masa depan yang baik dan diharapkan *return* saham perusahaan tersebut juga akan tinggi.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait *investment opportunity set (IOS)* dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Grace dan Herlina (2015) serta Shafana et al. (2013), menemukan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, peneliti lainnya, yaitu Silvia dan Heru (2017) menemukan bahwa *investment opportunity set (IOS)* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain.

Melihat fenomena meningkatnya *return* saham perusahaan sektor manufaktur dan masuknya negara Indonesia di 10 besar negara industri manufaktur terbesar di dunia serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti dkk. (2015) dan Aga, et al. (2013) dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Heru (2017), Erik dan Lailatul (2016),

dan Ajeng dan Suwitho (2016) mengenai rasio likuiditas, hasil penelitian yang dilakukan oleh Erik dan Lailatul (2016) dan Fachreza dkk. (2015) dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Heru (2017), Juanita dan Ni Putu (2016), Verawaty dkk. (2015) dan Sugiarti dkk. (2015) mengenai rasio solvabilitas, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ajeng dan Suwitho (2016) dan Anwaar (2016) dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umrotul dan Suwitho (2016) dan Verawaty dkk. (2015) mengenai rasio profitabilitas, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita, dkk. (2014) dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Heru (2017) dan Ajeng dan Suwitho (2016) mengenai rasio aktivitas, hasil penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Herlina (2015) dan Shafana et al. (2013) dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Heru (2017) mengenai *investment opportunity set (IOS)*, maka ada ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap *Return Saham*”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?

4. Apakah rasio aktivitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *investment opportunity set* (IOS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui apakah rasio aktivitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui apakah *investment opportunity set* (IOS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan membantu berbagai pihak, maka manfaat yang ingin dicapai, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dibidang akuntansi sehingga dapat dijadikan bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini disajikan dalam lima bab, di mana tiap-tiap bab akan disusun secara sistematis sehingga menggambarkan hubungan antara satu bab dengan bab lainnya, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan ini menguraikan latar belakang masalah; perumusan masalah; tujuan masalah; manfaat penelitian; dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian tinjauan pustaka ini menguraikan penelitian terdahulu, landasan teori, rerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian metode penelitian ini menguraikan rancangan riset; batasan penelitian; identifikasi variabel; definisi operasional dan pengukuran variabel; populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel; data dan metode pengumpulan data; serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bagian gambaran subyek penelitian dan analisis data ini menguraikan tentang garis besar populasi penelitian, aspek-aspek dari sampel yang dianalisis, penjelasan tentang analisis dari hasil penelitian yang terdiri dari analisis deskriptif dan pengujian hipotesis, dan penjelasan tentang penalaran dari hasil penelitian secara teoritik dan/atau empirik sehingga mengarah kepada pemecahan masalah penelitian dan menentukan alasan mengapa ditolak dan diterima.

BAB V PENUTUP

Pada bagian penutup ini menguraikan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran bagi pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian dan bagi peneliti selanjutnya