

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting untuk kemajuan ekonomi negara. Pasar modal dibagi menjadi tiga yaitu pasar modal efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*), pasar modal efisiensi setengah kuat (*semi strong form*), dan pasar modal efisiensi kuat (*strong form*). Dengan adanya pasar modal para pelaku ekonomi memanfaatkannya untuk instrumen jangka panjang. Pasar modal juga menjadi tempat bertemunya antara pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) *go public* yang memiliki berbagai jenis penawaran investasi dengan pihak yang mempunyai dana (investor). Penawaran investasi tersebut berupa, investasi saham, investasi obligasi, dan investasi reksadana. Investasi tersebut dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Salimatun, Suhadak dan Raden 2015).

Investasi langsung dapat dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*) atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung di pasar modal dapat berupa surat-surat berharga pendapatan tetap yang terdiri dari *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond* dan *convertible bond*. Sedangkan saham-saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Kemudian investasi tidak langsung adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva

keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Tujuan utama investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return* saham yang sebesar-besarnya (Salimatun,Suhadak dan Raden 2015).

Return saham perusahaan merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi karena *return* merupakan imbalan dari pembelian saham. *Return* saham perusahaan merupakan suatu tolak ukur yang digunakan oleh para calon investor sebelum melakukan keputusan investasi pada suatu perusahaan. *Return* juga bisa disebut sebagai pendapatan (*income*) yang diterima oleh investor atas investasi saham yang telah dilakukan disuatu perusahaan. Baik investasi saham jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan (*return*) sebesar-besarnya yang diperoleh baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi, yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi dapat dihitung dengan menggunakan data historis sedangkan *return* realisasi dapat digunakan sebagai pengukuran nilai perusahaan. Selain itu *return* realisasi juga dapat digunakan sebagai penentu *return* ekspektasi dan risiko yang mungkin akan muncul dimasa yang akan datang. Pada umumnya investor menginginkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi, tetapi dengan risiko yang kecil. Investor dapat melihat *return* saham perusahaan dari informasi yang ada pada laporan keuangan perusahaan (Putu, Ida dan Luh 2016).

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang sangat penting yang dibutuhkan oleh para calon investor, sebelum melakukan investasi saham pada perusahaan. Selain itu, laporan keuangan juga dapat

digunakan sebagai dasar untuk membuat suatu keputusan, seperti penilaian kinerja manajemen dan *dividend* pemegang saham. Menurut Wibowo (2012) laporan keuangan perusahaan adalah sistem dan sarana penyajian informasi oleh manajemen perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan mengenai segala kondisi dan kinerja perusahaan terutama keuangan perusahaan dan tidak terbatas terhadap apa yang disampaikan dalam laporan keuangan selama periode tertentu. Salah satu isi dari laporan keuangan pada suatu perusahaan yaitu mengenai bidang usaha atau industri, salah satunya yaitu industri manufaktur.

Meningkatnya pangsa pasar di sektor industri manufaktur nasional saat ini berdampak pada peningkatan daya saing industri yang berada pada posisi ke sembilan sepanjang tahun 2015-2017. Pertumbuhan di sektor industri ini diakibatkan dari bertambahnya permintaan dari dalam maupun luar negeri. Di kuartal ke III pertumbuhan industri manufaktur sektor non-migas mencatat pertumbuhan industri *year on year* mencapai 5,49 %. Kondisi ini juga didukung dengan naiknya indeks manajer pembelian (*purchasing manager index/PMI*) dari bulan Oktober sebesar 50,1 mengalami peningkatan pada bulan November sebesar 50,4. Nilai PMI di atas 50 menunjukkan bahwa perusahaan sektor manufaktur dalam keadaan ekspansif, sedangkan nilai PMI dibawah 50 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor manufaktur mengalami resesi. Dengan adanya peluang yang semakin besar baik dari dalam maupun luar negeri, perlu dimanfaatkan secara optimal bagi para pelaku industri dalam negeri agar pertumbuhannya semakin baik. Selain kenaikan kinerja industri manufaktur yang ada di Indonesia,

ada juga salah satu perusahaan manufaktur yang tersandung kasus hukum yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (Industri.kontan.co.id).

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), dimana perusahaan tersebut berencana akan melakukan divestasi anak perusahaan di bidang produksi beras. AISA akan melepas sebanyak 70% saham yang dimiliki pada PT Dunia Pangan. Perusahaan ini merupakan perusahaan induk dari PT Indo Beras Unggul yang beberapa waktu lalu terjerat kasus hukum. Rencana divestasi ini sudah mendapatkan persetujuan lewat rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB). Nilai wajar PT Dunia Pangan ditaksir mencapai Rp 3,58 triliun. Dari dana tersebut, AISA berharap mampu melunasi utang secara bertahap yang nilainya mencapai Rp 2,37 triliun (Industri.Kontan.co.id).

Pertengahan tahun 2017 manajemen AISA pernah menyampaikan rencana *initial public offering* (IPO) untuk masa depan PT Dunia Pangan. Kejadian ini juga dapat berpotensi membuat *return* saham perusahaan menurun. Di sisi lain, beban utang perusahaan akan berkurang. Oleh karena itu, saham AISA memiliki peluang kontraksi atau turun dari estimasi awal tahun. Divestasi tersebut, sekaligus memberikan ruang bagi manajemen untuk memperbaiki kinerja. Hasil divestasi tersebut akan memungkinkan beberapa hal yang terjadi. Di antaranya seperti rencana mengakuisisi perusahaan lain pasca mendapat dana segar. Sebelumnya disampaikan, dana segar tersebut untuk membayar utang. Tapi, ada kemungkinan dana tersebut untuk tujuan lain (Industri.Kontan.co.id).

Valuasi AISA sudah turun sekitar 50% sejak kasus hukum yang menimpa anak perusahaan mencuat ke permukaan. Ini menjadi langkah AISA untuk memperbaiki kinerja. Pasca divestasi, menurutnya pasar akan menilai valuasi saham AISA. Bila memiliki rencana fundamental yang bagus tidak menutup kemungkinan harga saham akan naik. Bila ternyata sebaliknya, harga saham bisa kembali terperosok. Saat ini juga merekomendasikan *hold* saham AISA. Namun, dengan target *support* terendah pada Rp 860 bisa masuk. Saham AISA ditutup pada level Rp 930 atau turun 0,53% (Bareksa.com).

Harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) kembali mengalami kenaikan. Hingga penutupan kuartal I hari ini, saham AISA mengalami kenaikan sebesar 7,3 % saham menjadi Rp 585 per saham. Penguatan harga saham ini terjadi karena adanya rumor bahwa Grup Sinarmas dan Grup Salim tertarik untuk mengambil alih bisnis ini. Proses pengambilalihan bisnis ini sudah memasuki proses *due diligence*. Setelah harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk mengalami kenaikan, maka hal ini juga dapat diikuti dengan naiknya *return* saham pada perusahaan tersebut (Bareksa.com).

Istilah divestasi berasal dari terjemahan bahasa Inggris yaitu *divestment*. Sedangkan dalam bahasa Indonesia divestasi adalah pengurangan beberapa jenis aset yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk finansial maupun dalam bentuk barang, melalui penjualan, pertukaran dan penutupan. Tujuan dilakukannya divestasi adalah untuk menciptakan nilai bagi perusahaan untuk proses merger, akuisisi dan konsolidasi. Alasan perusahaan melakukan divestasi yaitu untuk menjual bisnis inti non-inti. Perusahaan melakukan divestasi karena

adanya kebangkrutan dari anak perusahaan, sehingga perusahaan memerlukan dana untuk stabilisasi perusahaan. Selain untuk mendapatkan dana dari divestasi, perusahaan melakukan divestasi untuk menghapuskan anak perusahaan yang dinilai memiliki penurunan kinerja dan tidak memenuhi persyaratan peraturan (talkingofmoney.com).

Divestasi saham biasanya dilakukan oleh perusahaan manufaktur sektor pertambangan. Seperti yang baru terjadi yaitu antara PT Preefort dengan Pemerintah Indonesia. Dimana dari pihak pemerintah yang diwakili oleh PT Indonesia Asahan Alumunium (Inalun) belum mendapatkan kesepakatan yang terkait dengan pengabilan divestasi saham oleh pemerintah Indonesia sebesar 51%. Jika kesepakatan tidak bisa tercapai maka pemerintah Indonesia tidak akan memberikan perpanjangan izin operasi. Selain itu kewajiban pembangunan fasilitas pengelolaan dan permunian mineral (*smelter*) dan stabilitas investasi berupa perubahan ajak dari *nailedown* menjadi *prevailing* (industri.kontan.co.id).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Salimatun, Suhadak, dan Raden (2015) menyatakan bahwa *return* saham pada perusahaan tinggi, maka hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Apabila para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut, maka investor akan mendapatkan tingkat pengembalian atau keuntungan yang tinggi atas investasinya. Berdasarkan hal tersebut, ini merupakan kabar yang baik (*good news*) bagi investor untuk meningkatkan permintaan saham. Begitu

pula sebaliknya, jika *return* saham perusahaan rendah, maka investor akan berfikir dua kali untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut karena, jika para investor melakukan investasi di perusahaan dengan *return* saham yang rendah maka, investor akan mendapatkan keuntungan yang rendah pula. Selain menggunakan *return* saham perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, tetapi dapat juga digunakan rasio yang lain untuk mengukur besarnya pendapatan yang diperoleh investor atas investasinya yaitu menggunakan rasio profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Susi, dan Suwardi (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan ukuran besarnya pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, yang dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini juga digunakan oleh perusahaan untuk mengukur keberhasilan suatu manajemen perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi, maka kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Selain itu rasio profitabilitas ini juga disebut sebagai laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. Penelitian yang dilakukan oleh Rafrini dan Elsa (2016), Susu dan Suwardi (2015), Ida Nuryana (2013) dan Giovanni (2013) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Amelia, (2012) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Selain menggunakan *Earning Per*

Share (EPS) dalam menilai harga saham suatu perusahaan tetapi bisa menggunakan rasio yang lain yaitu menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

Penelitian yang dilakukan oleh Susi, dan Suwardi, (2015) menyatakan bahwa rasio pasar adalah gambaran perbandingan antara harga pasar dari setiap lembar saham terhadap *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini juga digunakan sebagai ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga saham suatu perusahaan. Dengan rasio pasar yang tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa ekspektasi investasi tentang kinerja perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Susi, dan Suwardi, (2015) dan Najmiah, Edy Sujana dan Ni Kadek (2014) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Michael, Aldo (2014), Ida, Nuryana. (2013), Amelia, (2012) dan Liem, dan Sautman (2012) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Selain menggunakan rasio pasar *Price Earning Ratio* (PER) sebagai alat ukur untuk menilai harga saham, rasio pasar *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga dapat digunakan untuk mengukur berapa presentase yang akan diperoleh investor atas investasi sahamnya.

Rasio pasar *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio perbandingan antara *dividend* dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Michael, Aldo (2014) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). *Dividend Payout Ratio* (DPR)

atau disebut sebagai rasio pembayaran *dividend* adalah presentase dari setiap keuntungan yang diperoleh kemudian dibayarkan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk *dividend* tunai atau uang tunai. Rasio ini digunakan sebagai parameter atau tolak ukur berapa *dividend* yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Michael, Aldo (2014) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Salimatun, Suhadak., dan Raden (2015) dan Ida Nuryana (2013) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Selain *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat digunakan untuk mengukur presentase atas keuntungan yang dapat diperoleh investor dalam melakukan investasi saham, rasio solvabilitas *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat utang perusahaan terhadap total modal.

Rasio solvabilitas di dalam suatu perusahaan digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas *shareholders* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio ini juga bisa disebut sebagai rasio perbandingan antara hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rafrini, dan Elsa (2016), Ida Nuryana. (2013) dan Giovanni (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Najmiah, Edy dan Ni Kadek (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Alasan mengapa peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yaitu dikarenakan perusahaan manufaktur menjual produknya sendiri yang dimulai dari proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, pemrosesan bahan baku, sampai penjualan produk yang sudah jadi. Semua proses dari awal sampai akhir dilakukan sendiri oleh perusahaan. Sehingga perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar yang nantinya akan digunakan untuk aktivitas perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaan. Selain mendapatkan sumber dana dari kreditor tetapi juga memperoleh dana dari investasi yang dilakukan oleh para investor. Kinerja industri manufaktur yang ada di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang nantinya akan mendorong meningkatnya investasi saham pada perusahaan.

Motivasi eksplisit mengenai penelitian yang dilakukan ini adalah, adanya perdebatan mengenai perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh para peneliti-peneliti terdahulu, sehingga peneliti ingin melakukan penelitian lagi agar hasil dari penelitian bisa lebih baik dan valid. Selain itu juga para peneliti terdahulu ingin mengetahui, apakah setiap variabel independen yang dipergunakan memiliki pengaruh yang signifikan atau positif terhadap variabel dependen yang digunakan. Selain untuk mengetahui hubungan antara variabel, peneliti juga ingin mengetahui tentang bagaimana prospek investasi saham pada pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini.

Penelitian ini penting dilakukan karena, peneliti ingin mengetahui prospek investasi saat ini. Apakah menguntungkan atau tidak. Selain itu peneliti juga ingin mengetahui faktor-faktor apa yang dijadikan tolak ukur bagi para investor untuk memilih tempat investasi yang bagus yang nantinya akan memperoleh *return* atau keuntungan yang besar. Selain itu juga, apa dampak dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian terhadap *return* saham perusahaan. Dengan mengetahui hal ini investor dapat lebih berhati-hati bila memilih tempat investasi, agar tidak mendapatkan kerugian.

Ketidak konsistensian dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya inilah yang mendorong penelitian ini untuk menguji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu. Variabel yang ingin dikaji ulang terkait pengaruhnya terhadap *return* saham diantaranya adalah rasio profitabilitas (*Earning Per Share (EPS)*), rasio pasar (*Price Earning Ratio (PER)*), Rasio Pasar (*Dividend Payout Ratio (DPR)*) dan rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio (DER)*). Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini yaitu pada tahun 2012-2016 karena data yang lebih *up to date* dan diharapkan dapat mempresentasikan keadaan perusahaan terkini. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini akan mengambil topik “ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO PASAR, DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti dapat menentukan rumusan masalah sebagai berikut, yaitu :

1. Apakah rasio profitabilitas (*Earning Per Share* (EPS)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan?
2. Apakah rasio pasar (*Price Earning Ratio* (PER)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan?
3. Apakah rasio pasar (*Dividend Payout Ratio* (DPR)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan?
4. Apakah rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* (DER)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka peneliti dapat menentukan tujuan dari penelitian yaitu :

1. Bertujuan untuk mengetahui rasio profitabilitas (*Earning Per Share* (EPS)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan.
2. Bertujuan untuk mengetahui rasio pasar (*Price Earning Ratio* (PER)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan.
3. Bertujuan untuk mengetahui rasio pasar (*Dividend Payout Ratio* (DPR)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan.
4. Bertujuan untuk mengetahui rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* (DER)) berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan referensi mengenai wawasan dan pengetahuan terhadap materi tentang rasio profitabilitas (*Earning Per Share* (EPS)), rasio pasar (*Price Earning Ratio* (PER)), rasio pasar (*Dividend Payout Ratio* (DPR)), rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* (DER)) dan *return* saham.

Manfaat praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi mahasiswa/i untuk memberikan kemudahan untuk menyusun tugas akhir.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan yang peneliti gunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada Bab ini berisi tentang gambaran secara menyeluruh mengenai penelitian yang menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan proposal penelitian yang sesuai dengan topik yang diambil dalam penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendukung landasan hipotesis, kerangka pemikiran dan hasil penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, deskripsi variabel penelitian yang digunakan, penentuan sampel dan populasi data yang akan digunakan, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data yang akan digunakan, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenaigambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan terkait kesimpulan yang didapat atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, serta memberikan saran dan impilkasi hasil penelitian untuk pihak yang terkait dimana akan berguna untuk perkembangan ilmu bagi penelitian dimasa depan.