

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan suatu media untuk mendistribusikan kesejahteraan masyarakat khususnya kesejahteraan bagi para investor (pemegang saham). Di Indonesia pasar modal disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana saham yang diperdagangkan adalah saham yang telah go publik dan terdaftar di BEI. Para investor yang menanamkan modalnya ke dalam saham perusahaan akan menerima *return* yang besarnya tergantung pada penerimaan dividen dan perubahan harga saham dalam perdagangan saham di pasar modal. Harga saham dalam pasar modal dipengaruhi oleh berbagai hal seperti informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental dapat diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi yang ada pada laporan keuangan resmi. Sedangkan informasi teknikal dapat diperoleh dari eksternal perusahaan yang lebih memperhatikan pada apa yang sebenarnya terjadi (Hartono, 2003).

Pada Bursa Efek Indonesia saham yang diperdagangkan terdiri dari beberapa macam sektor, salah satunya yaitu sektor perusahaan manufaktur. Pertumbuhan perusahaan manufaktur ini merupakan salah satu peranan penting dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Fakta yang terlihat bahwa kondisi pertumbuhan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia

sejak tahun 2007 hingga 2009 terus mengalami penurunan, hal ini terlihat dalam data Badan Pusat Statistik (BPS) yang khususnya ditunjukkan pada pertumbuhan industri besar dan sedang. Pada tahun 2007 tingkat pertumbuhan industri manufaktur tercatat sebesar 5,57% dan mengalami penurunan di tahun 2008 menjadi 3,01%. Angka pertumbuhan tersebut sangat mengalami penurunan di tahun 2009 dimana tingkat pertumbuhannya hanya tercatat sebesar 1,34%. Namun pada tahun berikutnya, kondisi pertumbuhan industri di Indonesia mulai mengalami peningkatan meskipun krisis global pada tahun 2010 sedang melanda hampir seluruh negara Eropa dan Amerika. Adanya peningkatan pertumbuhan industri tersebut terlihat dari data BPS bahwa pada tahun 2010 sampai dengan 2011 pertumbuhan industri besar dan sedang mengalami tren yang positif yaitu tercatat sebesar 4,45% dan 5,56%. Kemudian pada tahun 2012 pertumbuhan industri sedikit mengalami penurunan yaitu tercatat sebesar 4,12% (www.bps.go.id diakses pada tanggal 19 Mei 2013).

Tingkat pertumbuhan industri manufaktur dalam pasar modal menjadi salah satu perhatian penting oleh para investor (pemegang saham) terutama pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return* yang akan diperoleh. Kinerja perusahaan merupakan hasil kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut Oktanugroho (2012) kinerja suatu perusahaan dapat dinilai oleh para investor melalui kinerja keuangannya. Penilaian kinerja keuangan ini dapat ditunjukkan dengan melakukan analisis pada rasio keuangan untuk menggambarkan sejauh mana

penilaian mengenai kinerja keuangan dapat memengaruhi reaksi para investor yang terlihat dari *return* saham yang diperoleh. *Return* saham merupakan imbalan yang diperoleh investor atas investasi yang diberikan kepada perusahaan (Robert Ang, dalam Utomo, 2007). *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*capital gain*) yang dihitung berdasarkan pada data historisnya, dan *return* yang diharapkan (*dividend yield*) yang akan diperoleh investor di masa datang. *Dividend yield* merupakan total dividen yang dibagikan pada tahun buku sebelumnya baik dividen interim, dividen final maupun dividen saham (Halim, 2005).

Berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dapat diketahui bahwa rasio keuangan biasa digunakan sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan adalah alat analisis keuangan perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan berdasarkan pada perbandingan data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Menurut Bringham dan Houston (2010) terdapat lima macam rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio nilai pasar (*Market Value*).

Kelima rasio tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai sumber informasi dan dasar analisis untuk penentuan *return* saham yang diharapkan, karena seorang investor perlu untuk memiliki informasi yang akurat dalam memperoleh gambaran kondisi perusahaan secara menyeluruh. Manfaat dari rasio keuangan bagi investor antara lain, (1) rasio profitabilitas yang

berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas ini meliputi *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) atau *Profit Margin on Sales* (NPM). Bagi para investor kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang sangat penting karena pada akhirnya hal itu akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh investor (Widyawati, 2012). (2) Rasio Likuiditas memiliki manfaat untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Prihantini (2009) informasi dari rasio likuiditas ini dapat memengaruhi tingkat kepercayaan bagi para investor dalam berinvestasi. Proksi yang dapat digunakan dalam rasio ini salah satunya yaitu *current ratio*.

Selanjutnya, (3) rasio aktivitas juga dapat bermanfaat bagi investor sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan dalam menghasilkan penjualan atas pengelolaan aset yang dimiliki, yang diharapkan dapat mencerminkan laba yang akan diperoleh perusahaan. Salah satu proksi yang dapat digunakan yaitu *Total Asset Turnover*. (4) Rasio *leverage* berfungsi sebagai pengukur kinerja perusahaan dalam pemenuhan kewajiban (hutang) yang dimiliki kepada pihak kreditur yang dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui prospek keberlangsungan dari perusahaan. Pribawanti (2007) menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang tinggi dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi, karena hal itu dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban yang besar terhadap kreditur. Proksi dari rasio ini yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Total Asset Ratio*.

Rasio yang terakhir yaitu (5) rasio *market value* yang bermanfaat untuk mengukur pergerakan harga saham perusahaan dimana proksi yang biasa digunakan salah satunya yaitu *Market to Book Value*. *Market to Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga saham terhadap nilai bukunya. Menurut Pontiff dan Schall dalam Margaretha dan Damayanti (2008) pada penelitiannya, MBV mampu memperkirakan pengaruh antara nilai buku dengan *return* saham, serta menentukan apakah investor akan mendapatkan *capital gain* atau *capital loss* atas investasi saham yang telah dipilihnya sehingga nilai MBV diharapkan dapat digunakan untuk menghitung *return* saham.

Namun, analisis rasio keuangan sebagai wujud dalam kinerja perusahaan berdasarkan pada bukti empiris masih menunjukkan hasil yang bervariasi sebagai dasar dalam menentukan *return* saham. Hal ini terlihat dari hasil penelitian terdahulu yaitu Hidayat (2009), Saputra (2012) dan Oktanugroho (2012) bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007), Widyawati (2012) dan Fidhayatin (2012) yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Hal lainnya juga terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005), Prihantini (2009) dan Oktanugroho (2012) yang memperoleh hasil bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Kusumo (2011), Widyawati (2012) dan Nurhikmah (2012) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Proksi rasio profitabilitas lainnya yaitu NPM juga menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Menurut Pribawanti (2007) dan Hidayat (2009) NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Faried (2008), Susilowati (2011) dan Oktanugroho (2012) diperoleh bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Beragamnya hasil penelitian mengenai *return* saham juga terlihat dari variabel rasio keuangan yang berbeda, salah satunya yaitu dengan rasio likuiditas. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*. Menurut Ulupui (2005) dan Prihantini (2009) *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Akan tetapi, hal yang berbeda diungkapkan oleh Hidayat (2009) dan Kusumo (2011) bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to total Asset Ratio* (DAR) juga memperlihatkan hal yang serupa. Menurut Solechan (2009) dan Oktanugroho (2012) DER memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005), Kusumo (2011), dan Saputra (2012) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Pribawanti (2007) dan Widyawati

(2012) diperoleh hasil bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini berbeda dengan hasil yang dilakukan Oktanugroho (2012) yang menyatakan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perbedaan lainnya juga ditunjukkan pada rasio aktivitas yang mengalami inkonsistensi hasil dengan proksi yang digunakan yaitu *Total Asset Turnover* (TAT). Widodo (2007) dan Kusumo (2011) memperoleh hasil bahwa TAT berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005), Hidayat (2009) dan Oktanugroho (2012) yang memperoleh hasil bahwa TAT tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali variabel-variabel yang mengalami ketidakonsistensian tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Oktanugroho (2012). Peneliti tertarik untuk meneliti kembali karena masih beragamnya hasil mengenai pengaruh kinerja keuangan dengan analisis rasio keuangan dalam memprediksi *return* saham dan untuk melihat reaksi para pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan untuk menghasilkan *return* yang diharapkan pada masa turunnya tingkat pertumbuhan industri manufaktur hingga adanya peningkatan industri manufaktur selama tahun 2009-2012, sehingga Peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul **“Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi**

Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan dalam penelitian ini yaitu, peneliti mencoba untuk menambah variabel independen yaitu rasio *Market Value* yang diproksikan dengan *Market to Book Value* untuk melihat pengaruh pergerakan harga pasar saham terhadap *return* saham yang dihasilkan dan menguji kembali variabel independen yaitu rasio keuangan yang mengalami inkonsistensi serta mengganti tahun pengamatan menjadi tahun 2009-2012. Pada Penelitian sebelumnya variabel yang digunakan meliputi: (1) Variabel dependen adalah *return* saham yang diproksikan dengan *Dividend Yield* dan *Capital gain*. (2) Variabel independen, meliputi: *Quick Ratio* (QR), *debt to equity* (DER), *debt to total asset* (DAR), *inventory turnover* (INV), *fixed asset turnover* (FAT), *total asset turnover* (TAT), *return on equity* (ROE), *margin on sale ratio* (NPM), dan *return on asset* (ROA), serta (3) periode pengamatan yang digunakan yaitu pada tahun 2008-2011.

Pada penelitian ini sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan yang berbeda yaitu pada tahun 2009-2012. Variabel dalam penelitian ini meliputi: (1) variabel dependen adalah *return* saham yang diproksikan sama yaitu dengan *Capital gain* dan *Dividend Yield*, dan (2) variabel independennya adalah rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM), rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio aktivitas (TAT), rasio *leverage* (DER dan DAR) dan rasio *Market Value* (*Market book value*). Rasio-rasio tersebut dipilih karena pada beberapa

penelitian terdahulu rasio-rasio tersebut mengalami hasil yang bervariasi dalam memprediksi *return* saham.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada selama tahun 2009 sampai dengan 2012. Penelitian ini menguji pengaruh pengukuran kinerja dalam memengaruhi *return* saham. Pengukuran kinerja dalam penelitian ini lebih kepada pengukuran kinerja finansial yang dinilai dengan menggunakan rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas (*ROA*, *ROE*, *NPM*), rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio aktivitas (*TAT*) dan rasio *leverage* (*DER* dan *DAR*) dan rasio *Market Value* (*MBV*).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang muncul, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *ROA*, *ROE*, *NPM* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio aktivitas yaitu *TAT* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah terdapat pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu DER dan DAR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah terdapat pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio *Market Value* yaitu MBV terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis kembali pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA, ROE, NPM terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis kembali pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis kembali pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio aktivitas yaitu TAT terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menganalisis kembali pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu DER dan DAR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk menganalisis pengaruh pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio *Market Value* yaitu MBV terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Manfaat di Bidang Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi dan wacana untuk penelitian lebih lanjut dalam bidang pasar modal khususnya mengenai kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi *return* saham.

2. Manfaat di Bidang Praktisi

- a. Memberikan informasi bagi perusahaan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

- b. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki *return* optimal dan memberikan informasi mengenai pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.