

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan selalu membutuhkan dana untuk menunjang kelancaran operasional serta menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Salah satu cara dalam pemenuhan dana yaitu dengan menarik dana dari luar perusahaan. Dana dari luar perusahaan ini misalnya didapat dari pasar modal. Di mana pada pasar modal, perusahaan berusaha agar investor bersedia menanamkan modal dalam perusahaannya. Perusahaan harus dapat meyakinkan pihak investor bahwa mereka akan memperoleh *return* dari saham yang ditanamkan. Dengan demikian pasar modal merupakan wahana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dan memberikan peluang kepada investor untuk memperoleh imbalan (*return*) atas investasi yang telah dilakukannya. Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa “pasar modal secara umum diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun”. Bentuk konkritnya yaitu produk yang diperjualbelikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek.

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Seperti halnya dengan pasar modal di Indonesia dimana telah menjadi salah satu alternatif pembiayaan bagi perusahaan selain sektor perbankan. Hal ini karena ada dua

fungsi yang dijalankan, yaitu fungsi ekonomi sangat penting dalam menjembatani hubungan antara penyedia, yang disebut dengan investor dan pengguna dana yang disebut dengan emiten atau perusahaan *go public*. Fungsi keuangan pasar modal ditunjukkan dengan keberadaannya yang memungkinkan pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menanamkan modal dengan harapan memperoleh hasil (*return*) dan perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk aktifitas perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mendapatkan *return* yang maksimal. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktivitya maka *return* yang diperoleh akan semakin tinggi bagi investor, karena *return* merupakan salah satu alat untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Keuntungan berinvestasi di pasar modal adalah sebagai berikut (Wati, 2009):

- Laba kapital, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli sahamnya.
- Dividen, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- Saham perusahaan, seperti juga tanah atau aktiva berharga sejenis, nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham.

Namun penanaman dalam bentuk saham juga memiliki risiko, kerugiannya antara lain (Wati, 2009):

- Rugi kapital, kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah dari nilai beli saham.
- Rugi kesempatan, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
- Likuiditas, kerugian karena perusahaan dilikuidasi dimana nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham.

Untuk mengurangi risiko dibutuhkan informasi yang aktual, akurat, dan transparan. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal (Tinneke, 2007).

Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis-analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang pada gilirannya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya. Analisis Fundamental membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya. Analisis Fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat

sekarang dan prospeknya di masa mendatang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut.

Ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan laba (*Price Earning Ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*). Pendekatan PER didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba perlembar saham dimasa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Penggunaan PER mengacu pada harga pasar saham berbanding EPS. Dimana EPS didapat dari laba bersih berbanding lembar saham yang beredar.

Salah satu alternatif untuk mengetahui informasi keuangan yang dihasilkan bermanfaat untuk memprediksi *return* perusahaan, maka dilakukan analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini, akan digunakan rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan tiap perusahaan manufaktur. Karena rasio keuangan ini juga dapat digunakan untuk menginterpretasikan tingkat keuangan dalam bisnis, mengukur efektifitas manajemen dan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu

memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Rasio keuangan yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dengan pemoderasi *Price Earning Ratio* (PER). Pemilihan faktor-faktor tersebut sebagai variabel independen didasarkan pada pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan *return* yang akan diterima para pemodal atas investasinya pada saham. Aspek kinerja keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan dianggap mampu menggambarkan operasi perusahaan atau aspek fundamental perusahaan dalam persaingan dunia usaha secara ekstensif.

Angka ratio bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Untuk dapat mengukur atau menentukan hal-hal tersebut diperlukan alat pembanding dan ratio dalam industri sebagai keseluruhan yang sejenis, dimana perusahaan menjadi anggotanya yang dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka ratio perusahaan, salah satu ratio yang biasa digunakan adalah ROA (*Return On Asset*). ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Fokus ROA adalah profitabilitas dan independen terhadap biaya modalnya.

ROA yang digunakan sebagai alat ukur yang mengukur kinerja keuangan perusahaan masih mengabaikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan dan juga mengabaikan kepentingan pemilik dan pemegang saham. Alat ukur analisis rasio keuangan juga belum dapat memenuhi kriteria yang baik untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena keterbatasan yang ada dalam analisis rasio.

Sebagian perusahaan yang *go public* ini belum menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimiliki (ROA) yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal (investor).

Return atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Hakim, 2006). *Return* ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang. Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Industri manufaktur sendiri adalah salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal di samping industri lainnya seperti industri pertanian, pertambangan, perbankan, properti, dan lain-lain. Bahan baku adalah salah satu pengeluaran atau biaya yang dikeluarkan secara rutin oleh industri manufaktur dengan nominal yang besar untuk berjalannya kegiatan operasional. Untuk itu

diperlukannya manajemen yang baik dalam mengelola dana yang didapat oleh perusahaan.

Pada penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti sering meneliti hubungan pengaruh ROA terhadap *return* saham, pengaruh ROE terhadap terhadap *return* saham, dan pengaruh PER terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa ROA, ROE dan PER memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Penggunaan PER sebagai pemoderasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja saham perusahaan. PER mengukur jumlah uang yang dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. PER yang tinggi, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, *return* perusahaan meningkat. Para investor akan menggunakan ratio ini sebagai alat pembanding peluang investasi. PER juga mencerminkan harga per lembar saham yang dapat dicerminkan pada penggunaan aktiva dan modal sendiri pada ROA dan ROE. Pemoderasian PER pada ROA dan ROE dapat meningkatkan pengaruhnya terhadap *return* saham. Komponen laba bersih dari PER diharapkan dapat meningkatkan pengaruh ROA dan ROE terhadap *return* saham.

Pengukuran pengaruh ROA dan ROE terhadap *return* saham dengan pemoderasi PER belum pernah dilakukan penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan karena peneliti ingin mengetahui pengaruh ROA dan ROE namun yang dimoderasi PER terhadap *return* saham. Diharapkan dengan adanya moderasi PER terhadap ROA dan ROE, maka pengaruh terhadap *return* saham menjadi

lebih tinggi bila dibandingkan tanpa adanya moderasi PER. Rasio profitabilitas yang digunakan dengan moderasi PER dapat mengidentifikasi besarnya laba yang diperoleh pada suatu periode tertentu. Hasil terhadap pengaruh ROA dan ROE yang dimoderasi PER diharapkan berbanding lurus terhadap kenaikan *return* saham perusahaan khususnya perusahaan manufaktur.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan atas latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalahnya adalah:

- a. Bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham dengan pemoderasi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Bagaimana pengaruh ROE terhadap *return* saham dengan pemoderasi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk menganalisis pengaruh ROA terhadap *return* saham dengan pemoderasi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menganalisis pengaruh ROE terhadap *return* saham dengan pemoderasi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

- a. Penelitian ini dapat memberikan pertimbangan bagi perusahaan dalam menanamkan saham atau untuk menyakinkan investor dalam menanamkan sahamnya diperusahaan.
- b. Memberikan referensi sejenis bagi peneliti sejenis atau pihak lain yang ingin melanjutkan penelitian.
- c. Menambah pengetahuan bagi penulis dalam mengaplikasikan teori yang didapat selama di bangku kuliah.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI saja, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
- b. Penelitian menggunakan rasio keuangan perusahaan yang hanya diwakili oleh dua buah rasio keuangan yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dengan pemoderasi *Price Earning Ratio (PER)*.
- c. Penelitian dilakukan hanya dalam periode 5 tahun (2005 – 2009), sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

- d. Periode laporan keuangan berakhir setiap 31 Desember, hal ini untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan waktu untuk mengukur variabel.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian disusun sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab 1 menjelaskan mengenai latar belakang pemilihan topik yang akan dibahas dalam penelitian, pokok permasalahan yang akan diulas, tujuan dan manfaat penelitian, batasan masalah serta sistematika penulisan laporan penelitian ini.

BAB 2: KAJIAN PUSTAKA

Bagian ini memberikan penggambaran mengenai kerangka acuan komprehensif mengenai konsep, prinsip atau teori yang digunakan sebagai landasan dalam memecahkan masalah yang dihadapi dalam penelitian. Rerangka teori disampaikan dalam dua bagian yaitu penelitian terdahulu dan landasan teori.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Dalam bab tiga diuraikan tentang kerangka konseptual yang menjadi acuan dalam pengerjaan penelitian ini, hipotesis, rancangan penelitian, populasi dan sampel. Klasifikasi variabel yang terbagi menjadi dua yaitu: variabel penelitian serta definisi operasional, instrumen penelitian, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB 4: HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian yang telah dihitung dengan menggunakan model perhitungan yang dipakai serta analisis hasil penelitian tersebut.

BAB 5: PEMBAHASAN

Bab lima menjelaskan mengenai pembahasan hasil penelitian dan relevansi hasil penelitian dengan pokok permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya.

BAB 6: PENUTUP

Dalam bab 6 diuraikan mengenai simpulan dan saran Penulis berdasarkan atas analisis dari penelitian yang telah dilakukan.