

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Menurut Prastowo (2002), Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentu pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa datang. Tingkat keuntungan (*return*) dari suatu saham berbanding lurus dengan risikonya. Apabila seorang investor ingin memperoleh *return* saham yang tinggi, maka semakin tinggi pula resiko yang mungkin ia tanggung. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah *return* saham maka semakin rendah pula resiko yang mungkin ditanggung oleh investor.

Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik yang sekarang maupun kemungkinan tingkat keuntungan pada masa yang akan datang. Hal ini sangat penting bagi pemegang saham dan calon pemegang saham karena tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki. Disamping tingkat keuntungan, para pemegang saham dan calon pemegang saham juga berkepentingan dengan tingkat likuiditas, aktivitas serta *leverage* dalam suatu perusahaan sebagai faktor lain dalam penilaian kelanjutan hidup perusahaan serta proyeksi terhadap distribusi *income* pada masa-masa yang akan datang (Syamsuddin, 1987).

Oleh karena itu, pemegang saham memerlukan informasi yang akurat untuk dapat menentukan keputusan yang tepat dalam membeli, menjual atau menahan saham miliknya. Informasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi yang bersifat fundamental yang berupa informasi keuangan. Salah satu cara dalam analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan bertujuan untuk memahami keadaan keuangan saat ini dari perusahaan sebagai landasan pengambilan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan, terutama bagi pemegang saham dan calon pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Tuasikal (2002) menunjukkan bahwa pada perusahaan pemanufakturan informasi keuangan dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi return saham untuk periode satu tahun kedepan. Untuk prediksi dua tahun kedepan, hasil pengujian menunjukkan informasi keuangan dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi *return* saham.

Hasil pengujian Kurniawan dan Hapsoro (2007) yang menganalisis pengaruh faktor fundamental, risiko sistematis dan indikator makro terhadap *return* saham menunjukkan bahwa variabel fundamental yang diwakili oleh ROA berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Sasongko dan Wulandari (2006) mencoba menguji pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap *return* saham yang hasilnya menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return*.

Sunarto (2001) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi “*earnings power*” semakin efisien perputaran aktiva dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hardiningsih (2001), Suryanto dan Chariri (2002) juga menemukan bahwa faktor fundamental yang diukur dengan profitabilitas dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Utami dan Rahayu (2005) menemukan bahwa perubahan profitabilitas yang diwakili oleh ROA bersama dengan variabel makro secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ardiansyah (2004) menemukan bahwa rasio *financial leverage* berpengaruh terhadap *return* saham 15 hari setelah IPO. Suharli dan Oktorina (2005) memprediksi tingkat pengembalian investasi melalui rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang. Hasilnya menunjukkan bahwa ketiga rasio tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap return. Natarsyah (2000) juga menemukan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, hasil penelitian Santoso (2005) menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham pada masa setelah krisis ekonomi.

Penelitian ini merupakan kombinasi dari yang dilakukan oleh Ulupui (2006) dan Utama dan Santosa (1998). Ulupui (2006) menganalisis tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi yang

masing-masing diproksikan dengan *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *total assets turnover (TATO)*, dan *return on assets (ROA)*. Hasilnya hanya rasio likuiditas dan profitabilitas yang berpengaruh signifikan.

Sedangkan penelitian Utama dan Santosa (1998) menguji kaitan antara rasio nilai pasar yang diproksikan oleh *Price/Book Value* dan imbal hasil saham pada Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh yang signifikan antara rasio *Price/Book* terhadap *return* saham.

Dari penjelasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Namun, penelitian ini menggunakan proksi yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu *quick ratio (QR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *inventory turnover (ITO)*, *earnings per share (EPS)* dan *price/book ratio value (PBV)*.

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *quick rasio* karena memberikan gambaran likuiditas perusahaan yang lebih teliti. Menurut Prastowo (2002), ukuran likuiditas yang lebih teliti ditemukan pada angka rasio yang disebut *quick ratio*, karena mengeluarkan pos persediaan yang dinilai kurang likuid dari total aktiva lancar sehingga menyisakan pos-pos aktiva lancar yang likuid saja. Aktivitas diproksikan dengan rasio *inventory turnover*. Syamsuddin (1987) mengatakan bahwa dengan melihat likuiditas saja tidaklah cukup. Oleh karena itu diperlukan pengujian

juga terhadap pos-pos aktiva khususnya persediaan untuk melihat seberapa likuid persediaan yang dimiliki perusahaan untuk dijadikan kas.

Selanjutnya, rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena rasio ini menggunakan hutang jangka panjang yang lebih diperhatikan investor. Menurut Syamsuddin (1987), pinjaman jangka pendek tidak terlalu diperhatikan investor karena sebagian besar dianggap hal yang wajar dalam kegiatan operasi. Rasio profitabilitas diproksikan dengan *earning per share* (EPS). Menurut Horngren (2002), *earning per share* adalah rasio yang paling penting dari semua rasio keuangan karena merupakan hal yang paling ingin diketahui oleh investor.

Rasio nilai pasar diproksikan dengan *price/book value*. Rasio ini menggambarkan perkiraan nilai pasar per lembar saham dibanding nilai bukunya. Hal ini penting untuk diketahui oleh investor, untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Dengan begitu, ia dapat membuat keputusan investasi. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor berani membayar lebih mahal (Hardiningsih, 2001).

Perbedaan lain dari penelitian ini adalah menambahkan adanya persistensi laba. Persistensi laba akuntansi adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*) (Pennman, 1982). Besarnya revisi ini menunjukkan tingkat persistensi laba. Inovasi terhadap laba sekarang adalah informatif terhadap laba masa depan ekspektasian, yaitu manfaat masa depan yang diperoleh pemegang

saham. Harga saham merupakan nilai sekarang manfaat masa depan ekspektasian yang diperoleh pemegang saham. Nilai sekarang dari revisi atas laba masa depan dapat memperkirakan nilai sekarang revisi manfaat masa depan ekspektasiannya, yaitu dalam harga saham. Semakin kecil nilai revisi laba akuntansi masa depan (semakin persisten laba akuntansi), semakin kuat hubungan laba akuntansi dengan abnormal return (semakin besar koefisien respon laba).

Maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh berbagai rasio keuangan tersebut terhadap *return* saham dalam kondisi perusahaan yang memiliki persistensi laba tinggi dan rendah serta menganalisis apakah ada perbedaan pengaruh diantara keduanya.

1.2. Permasalahan

1. Apakah rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar berpengaruh terhadap return saham perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah?
2. Apakah terdapat perbedaan pengaruh rasio keuangan terhadap return perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah?

1.3. Tujuan Penelitian

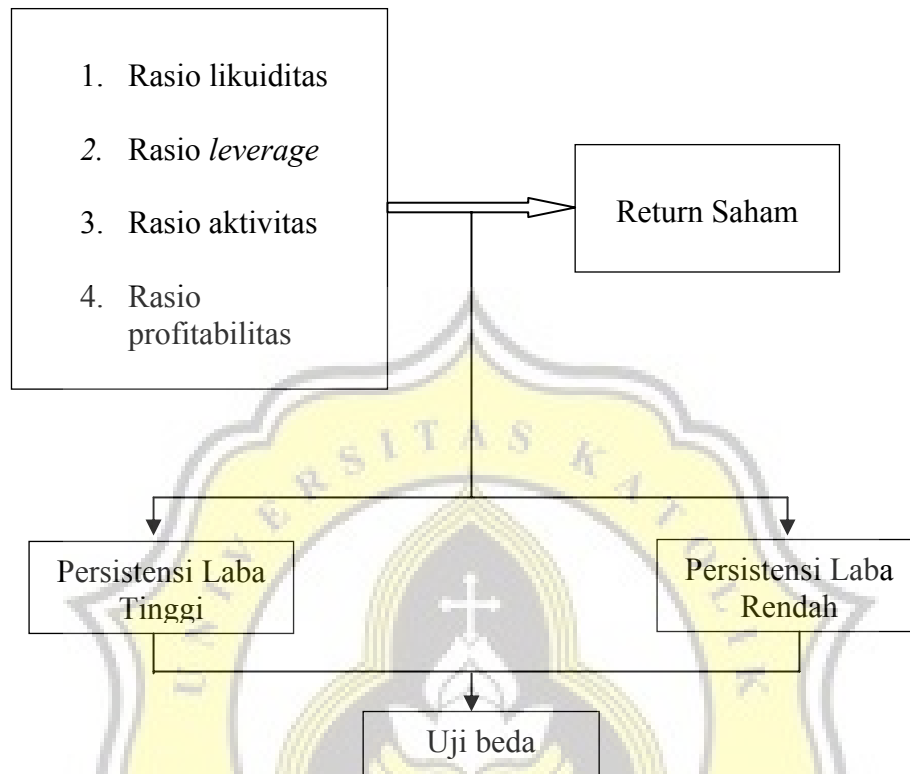
Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap return saham antara perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah.
2. Untuk mengetahui perbedaan pengaruh rasio keuangan terhadap return antara perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, dengan penelitian ini diharapkan dapat mengetahui pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap *return* saham, untuk perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah.
2. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai landasan bagi peneliti lain yang mengadakan penelitian dalam ruang lingkup yang sama.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham juga sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi di pasar modal.

1.5. Kerangka Pikir



Gambar 1.1. Kerangka Pikir Penelitian

Pada penelitian ini akan dilakukan analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar terhadap return pasar, baik untuk perusahaan dengan persistensi laba tinggi dan rendah. Dilakukan analisis menggunakan analisis regresi berganda. Selain itu juga akan dilakukan pengujian untuk mengetahui apakah ada perbedaan pengaruh di antara keduanya menggunakan uji beda t.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Pendahuluan terdiri dari latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, kerangka pikir, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan berbagai teori, konsep, dan penelitian sebelumnya sampai dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian berisi tentang populasi dan sampel penelitian, sumber dan jenis data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, dan alat analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai hasil dan alat analisis data yang akan menguraikan berbagai perhitungan yang diperlukan untuk menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab akhir penelitian yang mengiktisarkan kesimpulan dan saran yang dapat diberikan kepada praktisi pasar modal maupun peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti hal yang sama.