

BAB I

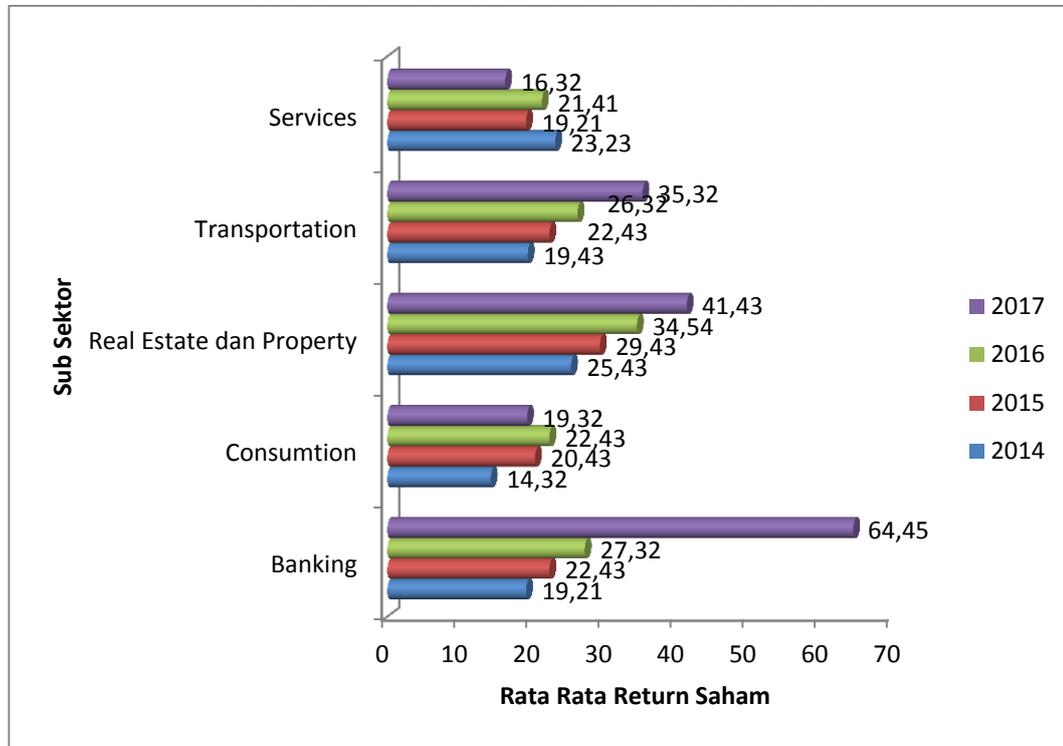
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir perkembangan Bursa Efek Indonesia terus mengalami peningkatan yang signifikan, hal tersebut ditandai dengan terus meningkatnya harga saham sebagian besar perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan harga saham juga di tandai dengan menguatnya Indeks Harga Saham Gahungan (IHSG) di awal tahun 2018 menjadi 6250,14 poin. Prestasi tersebut merupakan yang terbaik dalam sejarah Bursa Efek Indonesia. Kemajuan yang mampu diperoleh Bursa Efek Indonesia merupakan yang terbaik dikawasan Asia.

Terus membaiknya harga pasar saham dari sejumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terlepas dari terus meningkatnya kinerja perusahaan yang fundamental. Membaiknya kinerja perusahaan menciptakan keyakinan dan optimisme bagi pelaku pasar dalam berinvestasi. Dari sembilan sektor salah satu sektor yang terus menunjukkan perkembangan harga saham tertinggi adalah sektor konsumsi (*consumer goods*) walaupun demikian sub sektor customer good justru tidak memberikan *return* saham yang tinggi. Berdasarkan perbandingan nilai rata rata harga saham yang dari sejumlah sub sektor, consumer sector merupakan yang terbaik seperti terlihat pada gambar 1.1 dibawah ini:

Gambar 1.1
Perkembangan Rata Rata Return Saham Beberapa Sub Sektor
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017



Sumber: Olahan Data 2018

Pada gambar 1.1 terlihat sub sektor konsumsi mengalami kecenderungan posisi return saham yang relatif mengalami penurunan. Posisi rata rata return tertinggi yang diperoleh investor yang melepas kepemilikan sahamnya untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek adalah sebesar 22.43% pada tahun 2016, sedangkan ditahun 2017 sampai 2018 yang lalu terjadi koreksi posisi rata rata return saham yang dimiliki perusahaan sub sektor konsumsi. Jika dibandingkan dengan beberapa sub sektor lainnya, konsumsi merupakan sektor yang menjanjikan posisi return yang lebih rendah. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa sub sektor tersebut mulai ditinggalkan investor, jika kondisi tersebut terus dibiarkan maka kecenderungan perusahaan yang bergerak di sub sektor konsumsi

akan kesulitan untuk meraih dana yang berasal dari pihak ketiga khususnya investor.

Menurut Brigham dan Houston (2012) kemampuan investor untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dalam bentuk return saham, sejalan dengan *signaling theory*. Didalam teori tersebut faktor yang menjadi penentu meningkatnya harga saham adalah informasi. Dalam kegiatan berinvestasi kelengkapan informasi dan kemampuan dalam mengelola informasi sangat menentukan pergerakan harga saham dan keuntungan jangka pendek yang diperoleh dalam bentuk return saham, oleh sebab itu setiap investor harus memiliki referensi dan spekulasi yang kuat pada saat menjual atau membeli saham.

Menurut Jogiyanto (2012) *return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari saham yang mereka miliki, *return* diperoleh dari selisih yang diperoleh investor setelah melakukan penjualan terhadap saham yang dimiliki. Ketika harga saham yang ditetapkan pada saat dijual lebih tinggi dibandingkan harga saham yang diperoleh pada saat dibeli, menunjukkan investor memperoleh *return*, sedangkan jika harga saham pada saat dijual lebih rendah tentu investor hanya akan mendapatkan *capital loss*.

Pada umumnya *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dalam jangka pendek. *Return* saham merupakan keuntungan yang sifatnya selalu berubah, besarnya *return* saham tentu didorong oleh pergerakan harga saham. Besar atau kecilnya keuntungan yang diperoleh investor sangat dipengaruhi kinerja perusahaan yang fundamental. Menurut Sartono (2010) kinerja perusahaan

yang fundamental menunjukkan sejumlah variabel yang sifatnya mutlak harus dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Menurut Sartono (2012) faktor fundamental merupakan faktor utama yang mendorong berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Faktor fundamental didukung oleh sejumlah proksi yaitu likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas, rasio laba dan rasio pasar. Likuiditas merupakan proksi pertama variabel rasio fundamental. Rasio tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Untuk mengukur likuiditas perusahaan maka digunakan *current ratio*.

Hair et al (2011) mengungkapkan bahwa posisi likuiditas perusahaan yang dilihat dari *current ratio* dan *acid test ratio* menjadi elemen yang sangat penting terhadap peningkatan harga saham disesi akhir perdagangan, keadaan tersebut memungkinkan bagi investor yang ingin mendapatkan keuntungan jangka pendek untuk mendapatkan *return* saham.

Farkhan dan Ika (2012) menemukan bahwa likuiditas perusahaan yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ulupui (2010) berhasil menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Malintan (2012) menemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Cui dan Wu (2007) mengungkapkan bahwa peningkatan likuiditas akan memberikan kepercayaan diri bagi investor untuk segera membeli saham yang ditawarkan perusahaan, oleh sebab itu posisi likuiditas sangat menentukan pergerakan harga

saham dan *return* yang diperoleh. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor.

Keberhasilan perusahaan dalam mendorong peningkatan kinerja juga dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana baik yang berasal dari dalam perusahaan atau pun bersumber dari hutang. Untuk mengetahui kondisi solvabilitas dapat diamati dari perkembangan *debt to total assets ratio*, rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola total hutang dengan total *assets* yang dimiliki perusahaan.

Juneini dan Agustian (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *debt to total assets ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Malintan (2011) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Suhari (2012) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi posisi hutang yang dimiliki perusahaan akan mendorong menurunnya *return* saham yang diterima investor.

Pada saat mengambil keputusan dalam berinvestasi salah satu instrumen penting yang dapat menjadi daya tarik bagi investor adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah satu *proxi* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *return on assets*. Rasio tersebut menunjukkan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh dengan total *assets*.

Susilowati dan Masodah (2009) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hermi dan Kurniawan (2011) meneukan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Prihartini (2009) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham, temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam mengelola *assets* mendorong meningkatnya daya beli masyarakat terhadap saham perusahaan, ketika investor berniat melepas sebagian atau seluruh kepemilikan sahamnya tentu keinginan melepaskan kepemilikan saham tersebut adalah untuk memperoleh *return* saham yang diterima oleh investor.

Meningkatnya keinginan seorang investor dalam berinvestasi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, oleh sebab itu pengamatan pada *market ratio* dapat dilaksanakan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dapat ditentukan dari *earning per share*. Menurut Ross (2010) *earning per share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan keuntungan per lembar saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola rasio pasar tentu akan mendorong meningkatnya nilai *initial return* yang akan diterima investor.

Huda (2013) menemukan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Hermi dan Kurniawan (2011) menemukan bahwa *earning per yield* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Astuti dan Syahyunan (2010) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *earning per share* tidak

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia, hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa pergerakan *earning per share* yang terjadi bagi investor hanya sebuah hal yang biasa sehingga tidak begitu mempengaruhi aktifitas perdagangan saham, akibatnya *earning per share* bukanlah menjadi variabel yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

Pembentukan respon atau mekanisme pasar tentu juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pada dasarnya semakin besar ukuran sebuah perusahaan tentu menunjukkan adanya nilai *total assets* yang besar. Semakin besar nilai *total assets* perusahaan tentu akan mempengaruhi nilai *return* saham yang diperoleh oleh investor.

Irawati (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *total assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Farkhan dan Ika (2012) menemukan ukuran perusahaan yang diukur dengan *total assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Bansal dan Khanna (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor,

Sulistio (2005) mengemukakan bahwa bertambah atau menurunnya kondisi *assets* sebuah perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham, keadaan tersebut terjadi karena ukuran perusahaan belumlah melambangkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya, dan hanya bersifat sementara, oleh sebab itu pergerakan variabel yang berada diluar perusahaan seperti kondisi inflasi, tingkat

suku bunga, perubahan kurs dan berbagai variabel lainnya lebih berkontribusi dominan bagi pergerakan *return* saham

Berdasarkan kepada fenomena dan beberapa hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian empiris yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Susilowati dan Masodah (2009). Pada penelitian ini dibuat sejumlah perbedaan dengan peneliti sebelumnya perbedaan utama peneliti menambahkan satu variabel baru yaitu market ratio yang digunakan oleh Irawati (2011). Perbedaan kedua model analisis yang digunakan menggunakan data panel sedangkan pada penelitian terdahulu hanya menggunakan analisis OLS (*orginary least square*). Perbedaan ketiga waktu dan jenis perusahaan yang dianalisis berbeda dengan penelitian terdahulu. Secara umum penelitian ini berjudul **Pengaruh Fundamental Analisis Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan fenomena dan latar belakang masalah, peneliti mengajukan beberapa permasalahan yang akan dibuktikan didalam penelitian ini:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah *market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, secara umum penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu sebagai berikut

1. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *likuiditas* terhadap *return* saham.
2. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *solvabilitas* terhadap *return* saham
3. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham
4. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *market ratio* terhadap *return* saham
5. Mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi:

1. Akademisi, hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti dimasa mendatang yang juga berminat melakukan penelitian pada permasalahan yang sama dengan yang dibahas pada penelitian saat ini.
2. Perusahaan, hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat dijadikan evaluasi dalam menilai sejauh mana nilai perusahaan dapat memberikan

keuntungan bagi investor khususnya keuntungan jangka pendek dalam bentuk return dengan mempertimbangkan faktor fundamental yang dimiliki perusahaan.

3. Investor hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar atau landasan untuk menentukan keputusan dalam diri investor khususnya keputusan yang berkaitan dengan keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan sub sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Pasar yang Efisien

Di dalam konsep pasar yang efisien perubahan suatu harga suatu sekuritas khususnya saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa mendatang. Perubahan harga saham di dalam pasar yang efisien mengikuti pola random walk, dimana pola penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga harga historis dari saham tersebut tetapi lebih di dasarkan kepada informasi yang tersedia di pasar. Informasi yang masuk kepasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas khususnya saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru maka kondisi pasar seperti ini disebut sebagai pasar efisien (Hartono, 2013).

Lebih lanjut Hartono (2013) memberikan gambaran tentang ciri-ciri pasar efisien yang meliputi:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*) yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar. Investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga sari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan cara untuk memperoleh informasi tersebut relatif mudah.
3. Informasi yang dihasilkan secara acak dan tiap tiap pengumuman informasi sifatnya random suatu dengan yang lainnya sehingga investor