

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Fenomena yang terjadi, perilaku masyarakat Indonesia semakin konsumtif sehingga perusahaan perlu mengembangkan bisnisnya agar dapat tetap bersaing dengan kompetitor dan memenuhi keinginan para konsumen yang semakin tanpa batas. Disisi lain untuk menambah kegiatan produksi, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan khususnya bagi pengusaha kecil menengah agar tetap berlangsung kegiatan bisnisnya maka dari itu diperlukan penambahan sumber dana yang dapat dilakukan dengan cara berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pemodal dan pencari modal. Dalam pasar modal memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan yaitu efek atau surat berharga seperti saham, obligasi, derivatif dan reksadana.

Menurut Iswi dan Serfianto (2010:11) “Pasar modal berperan mempertemukan pihak penjual efek dengan pihak pembeli efek dan merupakan lembaga penghubung dalam pengalokasian dana masyarakat secara efisien, transparan dan akuntabel serta menyediakan berbagai instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi yang mengajak masyarakat investor (selain pendiri perusahaan) untuk ikut serta memiliki perusahaan publik yang sehat dan berprospek baik.”

Investasi pada pasar modal tentunya memiliki resiko yang tinggi namun dibalik resiko yang tinggi terdapat keuntungan yang tinggi pula. Seperti

contohnya investasi dalam bentuk saham. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Iswi dan Serfianto, 2010:198).

Sehubungan dengan kemungkinan resiko yang diambil oleh investor maka kebutuhan informasi yang lengkap mengenai kegiatan bursa juga semakin meningkat mengikuti perkembangan. Salah satu informasi yang diperlukan adalah indeks sebagai cerminan suatu pergerakan saham. Menurut Iswi dan Serfianto (2010:268) “Indeks berfungsi sebagai tren pasar artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat apakah pasar tersebut sedang aktif atau lesu”. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan dan Indeks Individual. (Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010:3). Pada sekarang ini Indeks yang terdapat di BEI bertambah dengan adanya indeks IDX30, MNC36, Investor33, SMinfra18 dan ISSI. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Indeks tersebut tidak hanya diperuntukkan bagi perusahaan besar saja. Bursa Efek Indonesia telah bekerja sama dengan lembaga pemeringkatan PEFINDO untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yang secara khusus membuat kinerja saham emiten kecil menengah (*Small Medium Enterprises/ SME*) yang dinamakan Indeks PEFINDO25. Indeks PEFINDO25 ini

diluncurkan pada tanggal 18 Mei 2009, untuk mendapatkan data historikal yang lebih lengkap Indeks PEFINDO25 menggunakan hari dasar tanggal 29 Desember 2005 dengan nilai awal indeks adalah 100. Review dan pergantian saham yang masuk perhitungan indeks PEFINDO25 dilakukan setiap 6 bulan yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Indeks PEFINDO25 memilih 25 saham terbaik dari hasil seleksi awal berdasarkan kriteria yang ditetapkan berdasarkan total aset, tingkat pengembalian atas modal, opini akuntan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 6 bulan (Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010:16).

Indeks harga saham PEFINDO25 dimaksudkan untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yaitu dengan membangun suatu *benchmark* indeks harga saham baru yang secara khusus memuat kinerja harga saham emiten kecil dan menengah melalui kriteria dan metodologi yang konsisten (<http://new.pefindo.com>).Maka dari itu dengan adanya indeks PEFINDO25 diharapkan dapat meningkatkan keberadaan emiten-emiten SME di bursa sehingga menampilkan emiten-emiten SME yang memiliki kinerja keuangan dan likuiditas yang baik. Investor juga dapat menilai tidak hanya perusahaan besar saja yang dapat memberikan tingkat *return* saham yang tinggi namun perusahaan kecil dan menengah pun dapat memberikan tingkat *return* saham yang menarik karena dengan performa perusahaan yang bagus dapat meningkatkan tingkat pengembalian saham (*return* saham) yang diinginkan oleh investor.

Alasan investor berinvestasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tentunya memiliki tujuan tertentu yaitu dengan mendapatkannya

*returns* saham yang diinginkan dan tentunya mempunyai risiko yang sesuai dengan besaran *return* yang diinginkan investor. Terdapat beberapa cara bagi investor untuk mempertimbangkan investasi dengan mendapatkan *return* saham yang diinginkan investor yaitu dengan cara melihat laporan keuangan serta menganalisis rasio-rasio yang berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Samsul (2006:291) menyebutkan bahwa “*return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi.”

Pada umumnya *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya faktor pasar, faktor makro dan faktor mikro. Dimana faktor pasar dan faktor makro merupakan faktor yang tidak dapat dikontrol dari dalam perusahaan namun faktor mikro berasal dari perusahaan itu sendiri sehingga dapat diukur kinerjanya melalui rasio-rasio yang mendukung untuk mengukur kinerja perusahaan tersebut maka dapat dikaji lebih dalam.

Dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini merupakan tabel perbandingan antar indeks-indeks yang terdapat di BEI yang merupakan cerminan dari pergerakan pasar saham dengan menampilkan perwakilan indeks dari LQ45, JII, BISNIS27, PEFINDO25, SRI KEHATI dan IHSG yang dipilih berdasarkan keunggulan masing-masing indeks dan pada tahun 2012 lalu mengalami peningkatan yang paling signifikan dibandingkan dengan indeks lainnya yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Berikut perbandingan antar indeks-indeksnya pada tabel 1.1:

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan Antar Perwakilan Indeks-Indeks yang terdapat di BEI**  
**Periode 2009 sampai dengan 2013**

Tahun	INDEKS					
	LQ45	JII	BISNIS-27	PEFINDO-25	SRI KEHATI	IHSG
2009	394,58	328,26	183,38	161,70	120,12	2014,07
2010	585,45	477,53	282,65	274,90	173,05	3095,15
2011	663,22	521,81	323,76	403,82	195,75	3746,07
2012	706,87	575,42	349,40	465,19	219,11	4118,83
2013	773,35	625,04	387,82	443,33	250,48	4606,25

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tabel diatas dapat dilihat pertumbuhan masing-masing indeks dari tahun 2009 sampai 2013 mengalami peningkatan. Indeks PEFINDO25 belum lama berada pada Bursa Efek Indonesia namun PEFINDO25 dapat menunjukkan prestasinya dengan mengalami kenaikan yaitu 465,19 ditahun 2012 dibandingkan tahun sebelumnya. Oleh sebab kenaikan tersebut, investor dapat mempercayainya untuk simpanan jangka pendek maupun jangka panjang karena dapat memberikan *return* saham yang tinggi pula.

Dengan perusahaan memutuskan berinvestasi pada pasar saham maka akan terjadi dua kemungkinan *return* yaitu jika untung mendapatkan *capital gain* tetapi jika rugi mendapatkan *capital loss*. Maka dari itu harus dilihat *trend return* saham itu sendiri apakah memberikan *capital gain* yang menarik atau sebaliknya memberikan *capital loss*, berikut disajikan data rata-rata *return* saham perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 selama periode tahun 2009 sampai dengan 2013 dengan memilih perusahaan yang *listing* selama tahun penelitian yaitu tahun 2009

sampai dengan 2013 dan didapatkan delapan perusahaan tersebut. Berikut data rata-rata *return* saham yang diperoleh pada tabel 1.2:

**Tabel 1.2**  
**Rata-rata *Return* Saham**  
**(Perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 periode 2009 - 2013)**

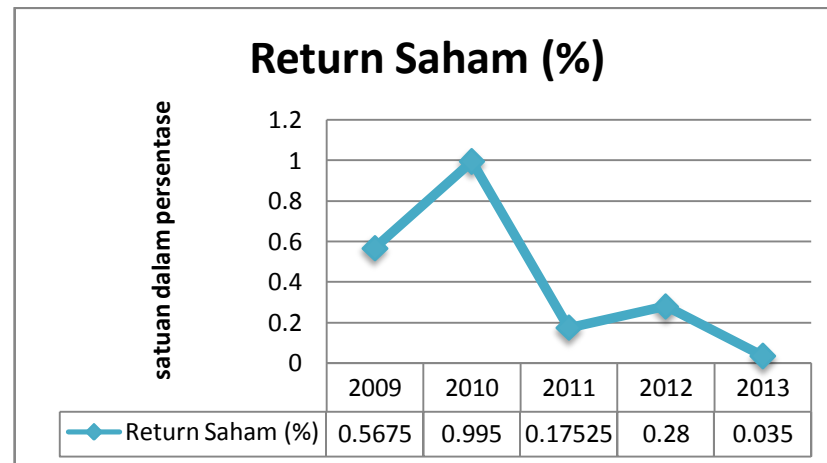
No	Kode	Emiten	Return Saham (%)				
			2009	2010	2011	2012	2013
1	AISA	Tiga pilar Sejahtera Food Tbk	-0,24	1,33	-0,36	1,18	0,32
2	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,9	0,51	0,021	0,56	-0,14
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	0,57	1,19	0,65	0,18	0,24
4	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	1,04	0,95	0,39	-0,8	-0,28
Rata-rata			<b>0,5675</b>	<b>0,995</b>	<b>0,17525</b>	<b>0,28</b>	<b>0,035</b>
Perkembangan				<b>0,4275</b>	<b>-0,81975</b>	<b>0,10475</b>	<b>-0,245</b>

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)

Dari data diatas dapat dilihat secara keseluruhan dari *return* saham tahun 2009 sampai 2013 rata-rata *return* mengalami penurunan. Penurunan terendah terjadi pada tahun 2013 sebesar 0,035 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Ini merupakan fenomena yang sangatlah menarik karena berbanding terbalik dengan kondisi di pasar modal yang menyatakan bahwa PEFINDO25 mengalami kenaikan, dimana seharusnya sejalan dengan tingkat *return* saham yang tinggi pula, oleh sebab itu hal ini sangatlah menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Berikut perkembangan *return* saham yang disajikan dalam bentuk grafik dibawah ini:



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)

**Grafik 1.1**  
**Rata-rata Return Saham**  
**(Perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 di BEI)**

Dapat dilihat dari grafik 1.1 diatas menggambarkan *return* saham selama tahun 2009 sampai dengan 2013 mengalami penurunan yang sangat drastis yang dialami seluruh perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan karena harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya sehingga *return* saham mengalami penurunan juga. Objek penelitian yang ditetapkan pada indeks PEFINDO25 yaitu untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara rasio-rasio keuangan yang diteliti dengan *return* saham.

Penurunan yang terjadi pada *return* saham yang diakibatkan oleh menurunnya harga saham tentunya disebabkan oleh faktor-faktor yang terjadi pada perusahaan baik mikro maupun makro. Sebagaimana menurut Ang (1997) menjelaskan investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *current ratio* yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki

nilai *current ratio* yang rendah karena akan meningkatkan *return* saham. *Current ratio* merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar tingkat likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Likuiditas merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya, menurut Sofyan (2008:301) menyatakan semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Sawir (2005:9) juga menyebutkan “CR yang rendah akan berakibat menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR yang tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana yang mengganggu (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya akan mengurangi kemampuan laba perusahaan.”

Dalam hal ini perusahaan harus dapat menggunakan dana dengan tepat agar dapat meningkatkan laba perusahaan namun tidak mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut data rata-rata *current ratio* perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 periode tahun 2009 sampai dengan 2013:

**Tabel 1.3**  
**Rata-rata *Current Ratio* Perusahaan Yang Terdaftar Di PEFINDO25 Periode 2009 - 2013**

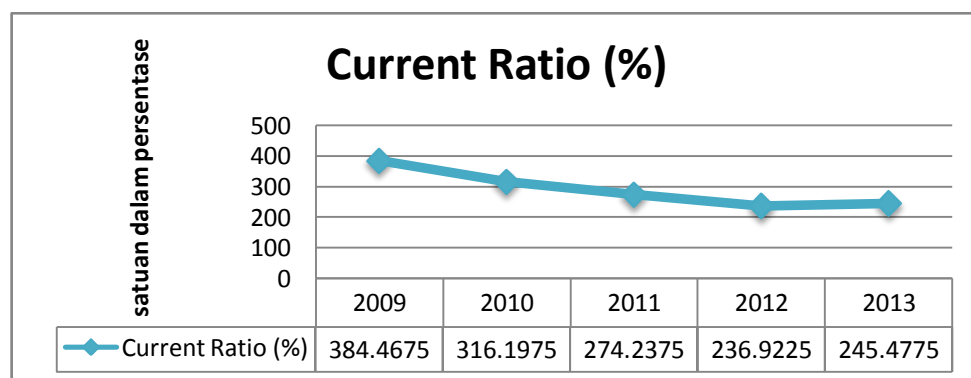
No	Kode	Emiten	Current Ratio (%)				
			2009	2010	2011	2012	2013
1	AISA	Tiga pilar Sejahtera Food Tbk	117,26	129,5	189,35	126,95	195,69
2	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	215,9	202,65	239,88	220	228,22
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	144,71	151,03	159,16	159,3	158
4	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	1060	781,61	508,56	441,44	400
Rata-rata			<b>384,4675</b>	<b>316,1975</b>	<b>274,2375</b>	<b>236,9225</b>	<b>245,4775</b>
Perkembangan				<b>-68,27</b>	<b>-41,96</b>	<b>-37,315</b>	<b>8,555</b>

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)



Dari tabel diatas dapat dilihat *current ratio* dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Penurunan yang tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu menjadi 236,92 dari tahun sebelumnya dan yang terendah pada tahun 2009 yaitu pada 384,46.

Berikut disajikan pula perkembangan *current ratio* dalam bentuk grafik dibawah ini:



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)

**Grafik 1.2**  
**Rata-rata *Current Ratio***  
**(Perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 di BEI)**

Dari grafik diatas terlihat penurunan yang dialami seluruh perusahaan yang terdapat pada indeks PEFINDO25. Hal ini dapat terjadi karena kewajiban jangka pendek perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar perusahaan sehingga perusahaan berkurang kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penurunan yang terjadi ini berakibat tidak baik karena *current ratio* dikatakan bentuk pengukuran tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan sehingga jika CR turun maka akan berpengaruh pada tingkat *return* yang akan dimiliki perusahaan dari hasil investasi.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah solvabilitas. Solvabilitas menurut Sofyan (2006:301) merupakan faktor yang penting juga karena rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau jika perusahaan dilikuidasi. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan solvabilitas adalah *debt to equity ratio*.

Menurut Sofyan (2006:303) “*debt to equity ratio* menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar.” Sedangkan Ratna (2009) menyatakan ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolute maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya *return* saham perusahaan.

Maka dari itu nilai DER yang kecil lebih baik karena nilai modal lebih besar daripada utang sehingga dapat menutupi seluruh kewajibannya. Dibawah ini dapat dilihat data rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 periode tahun 2009 sampai dengan 2013 yang disajikan dalam bentuk tabel:

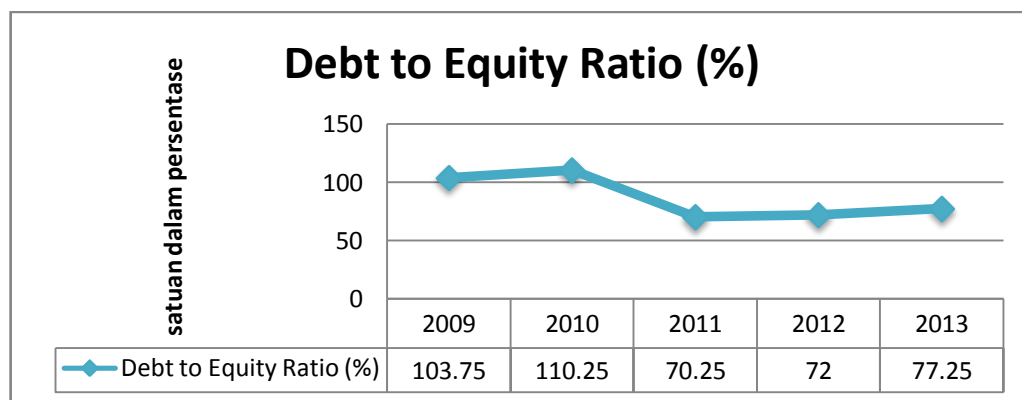
**Tabel 1.4**  
**Rata-rata *Debt To Equity Ratio***  
**Perusahaan Yang Terdaftar Pada PEFINDO25**  
**Periode Tahun 2009 Sampai 2013**

No	Kode	Emiten	Debt to Equity Ratio (%)				
			2009	2010	2011	2012	2013
1	AISA	Tiga pilar Sejahtera Food Tbk	214	228	96	90	110
2	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	86	86	65	78	77
3	ASGR	Astra Graphia Tbk	103	110	102	96	97
4	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	12	17	18	24	25
Rata-rata			<b>103,75</b>	<b>110,25</b>	<b>70,25</b>	<b>72</b>	<b>77,25</b>
Perkembangan				<b>6,5</b>	<b>-40</b>	<b>1,75</b>	<b>5,25</b>

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)

Dari data diatas dapat terlihat rata-rata DER mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2010 pada 110,25. Jika nilai DER atau *debt to equity ratio* semakin meningkat maka perusahaan lebih banyak memiliki utang dari pada modal perusahaan itu sendiri.

Berikut perkembangan rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar pada PEFINDO25 periode tahun 2009 sampai dengan 2013 yang disajikan dalam bentuk grafik dibawah ini:



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah kembali)

**Grafik 1.3**  
**Rata-rata *debt to equity ratio***  
**(Perusahaan Yang Terdaftar Pada PEFINDO25)**

Dari grafik diatas terlihat jelas perkembangan DER menurun cukup signifikan dari tahun ke tahun. Seperti pada tahun 2013 nilai DER rata-rata perusahaan cukup besar dibandingkan dengan tahun 2011 karena jika nilai DER semakin meningkat yang artinya kemampuan DER perusahaan menurun maka akan menurunkan minat dari investor untuk berinvestasi. Ang (1997) menyebutkan DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan namun bila nilai performa dan kinerja perusahaan meningkat maka

minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan dampaknya terhadap *return* saham akan meningkat.

Berdasarkan data dan penjelasan diatas maka penulis tertarik untuk meneliti hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar di PEFINDO25”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan data-data yang diperoleh diatas dapat terlihat bahwa *return* saham perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25 periode tahun 2009 sampai dengan 2013 mengalami penurunan yang sangat drastis namun hal tersebut sangat bertolak belakang dengan kinerja PEFINDO25 yang ada pada bursa saham dimana indeks PEFINDO25 menggambarkan kondisi pasar yang bagus dengan terus meningkatnya angka saham dari tahun ke tahun secara signifikan. Hal ini perlu dicermati apakah ada penyebab terjadinya tingkat pengembalian saham (*return*) yang terus menurun.

Ang (1997) menyebutkan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Namun *return* saham yang menurun disebabkan oleh berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return*) menurun dan mengakibatkan kurangnya minat investor untuk menanam modal pada saham perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan dan dapat dilakukan sebagai pertimbangan

dalam berinvestasi yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor internal perusahaan dapat dijadikan acuan sebagai seberapa baik kinerja perusahaan tersebut yaitu dengan melihat pada likuiditas perusahaan sebagai tolak ukur seberapa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo yang diukur oleh *current ratio* (CR). Selain itu faktor lain yang dapat digunakan sebagai bahan acuan adalah solvabilitas yang merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya atas kewajiban jangka panjangnya yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Investor umumnya menghindari perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) yang rendah. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi dan *debt to equity ratio* yang rendah yang cenderung lebih aman dalam kemampuan mengelola aktivitas keuangannya.

### 1.3 Rumusan Masalah

1. Bagaimana gambaran likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25?
2. Bagaimana gambaran solvabilitas pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25?
3. Bagaimana gambaran *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25?

5. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25.
2. Untuk mengetahui gambaran solvabilitas pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25.
3. Untuk mengetahui gambaran *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25.
5. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini sangat berguna dalam meningkatkan kajian ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25. Likuiditas dan solvabilitas merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25 tentunya akan menambah ilmu yang terkait terhadap *return* saham yang akan diuji kebenarannya.

Penelitian ini juga sangat membantu dan menambah wawasan bagi penulis terhadap faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham suatu perusahaan serta dapat menjadi bekal ilmu bagi penulis.

## 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan bagi perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25 untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaannya dengan cara memperhatikan faktor likuiditas dan solvabilitas yang terus ditingkatkan karena menurut penulis dianggap faktor yang paling penting.

Penelitian ini juga membantu penulis dalam mempelajari faktor-faktor yang menjadi kunci perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya dan dapat menjadi ilmu tambahan serta bekal bagi penulis untuk terjun ke dunia usaha atau pekerjaan.