

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam dunia ekonomi dan bisnis terdapat berbagai pelaku, dua diantaranya yaitu pihak yang membutuhkan modal dengan cara menerbitkan efek disebut perusahaan (emiten) dan pihak yang menanamkan modal atau disebut investor. Keduanya bertemu di pasar modal dan saling bekerja sama untuk mencapai keuntungan yang diharapkan. Investor sebelum memutuskan berinvestasi akan menilai kinerja perusahaan dan mengambil keputusan melalui analisis data-data historis yang dapat menunjukkan berbagai kejadian di masa lalu. Hal tersebut dilakukan untuk mengurangi dampak risiko yang akan timbul saat berinvestasi terhadap tingkat keuntungan yang diharapkannya.

Salah satu data historis yang dibutuhkan yaitu pergerakan harga saham perusahaan. Adapun, pergerakan harga saham dapat dilihat melalui indeks harga saham. “Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu” (Sunariyah, 2003). Indeks LQ45 merupakan salah satu jenis indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 merupakan saham yang sangat aktif diperdagangkan. Penjelasan indeks LQ45 menurut *website* resmi Bursa Efek Indonesia merupakan “indeks atas 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan mengambil likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar sebagai tolok ukur” (www.idx.co.id).

Kelebihan yang dimiliki saham-saham indeks LQ45 yaitu “walaupun hanya 45 jenis saham dari seluruh jenis saham yang dimiliki oleh sekitar 335 emiten, tetapi nilai yang diwakilinya mencapai lebih dari 80% dari total kapitalisasi pasar” (Samsul, 2006). Nilai kapitalisasi pasar saham-saham indeks LQ45 yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan yang terdaftar di dalamnya memiliki harga saham yang tinggi. Dimana secara langsung mengindikasikan

return saham yang tinggi pula. Hal tersebut memberikan ketertarikan dan kepercayaan investor untuk berinvestasi.

“*Return* merupakan hasil dari investasi” (Jogiyanto, 2008). Menurut Jogiyanto (2008) bahwa *return* total ialah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Namun, mengetahui perusahaan tidak selamanya secara periodik selalu membagikan dividen maka *return* saham dinyatakan sebagai *capital gain (loss)* yaitu selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Bagi investor, *return* saham berpengaruh sebagai pertimbangan dalam memilih investasi. Jogiyanto (2010) menjelaskan *return* dan risiko investasi merupakan dua faktor yang tidak dapat terpisah, karena *trade-off* dari kedua faktor ini adalah pertimbangan suatu investasi.

Di bawah ini disajikan tabel 1.1 perkembangan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2011-2015.

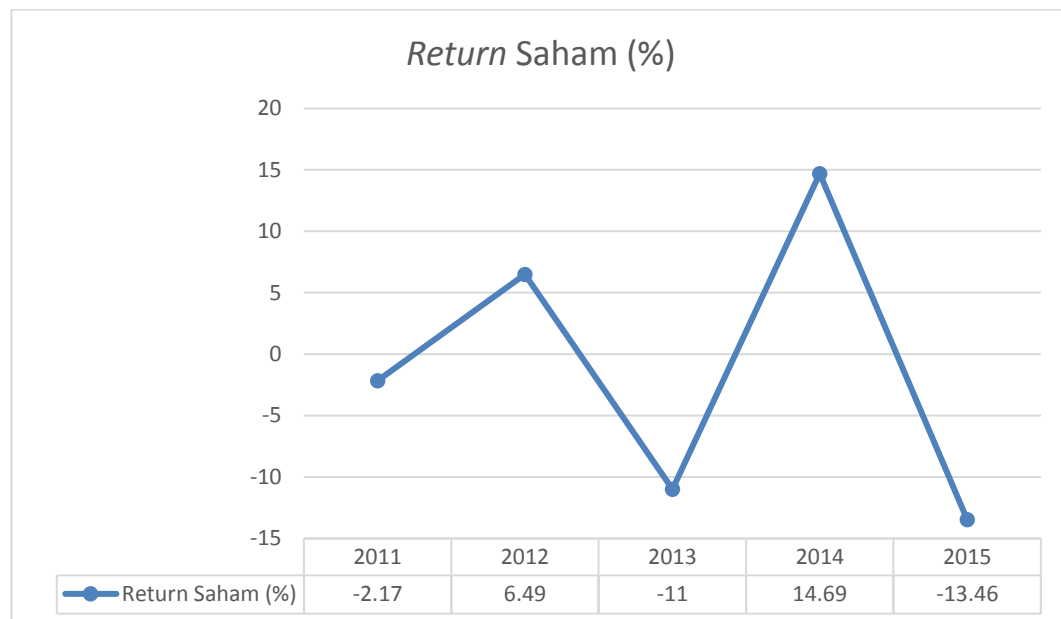
Tabel 1.1
Perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2011-2015

Tahun	Rata-Rata <i>Return</i> Saham (%)	Perkembangan (%)
2011	-2,17	
2012	6,49	8,66
2013	-11	-17,5
2014	14,69	25,69
2015	-13,46	-28,15

Sumber : *www.idx.co.id* (Data Diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas terlihat perkembangan *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015 berfluktuatif cenderung menurun. Rata-rata *return* saham yang rugi terjadi pada tahun 2011 sebesar -2,17% kemudian meningkat 8,66% ke tahun 2012 menjadi *return* saham yang untung atau *capital gain* sebesar 6,49% karena harga saham perusahaan tahun 2012 lebih tinggi dari tahun 2011. Selanjutnya pada tahun 2013 perkembangan *return* saham menurun, dimana pada tahun 2013 rata-rata *return* saham mengalami kerugian atau *capital loss* sebesar -11% disebabkan harga saham tahun 2013 lebih rendah dari tahun 2012. Kemudian tahun 2014 *return*

saham untung kembali ditunjukkan dari rata-rata *return* saham tahun 2014 mengalami keuntungan atau *capital gain* sebesar 14,69%. Lalu pada tahun 2015, rata-rata *return* saham merosot tajam hingga *return* saham mengalami kerugian atau *capital loss* kembali sebesar -13,46%. Adapun perkembangan *return* saham dapat dilihat pada grafik melalui gambar 1.1 di bawah ini.



Sumber: *www.idx.co.id* (Data Diolah)

Gambar 1.1

Perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2011-2015

Perkembangan *return* saham yang berfluktuatif dan cenderung mengalami penurunan yang merosot tajam. Hal tersebut dapat memicu investor enggan untuk menginvestasikan dananya karena saham perusahaan berpotensi tidak akan memberikan keuntungan yang menerus atas investasi yang dilakukannya. Terdapat berita yang dilansir oleh Achmad Dwi Afriyadi menyatakan bahwa indeks LQ45 melemah lebih tajam dibandingkan indeks harga saham gabungan (IHSG), dimana indeks harga saham gabungan (IHSG) turun 189,57 poin (4,37 persen). Sedangkan indeks LQ45 melemah 5,13 persen. Seluruh indeks saham acuan tertekan. (Sumber: <http://bisnis.liputan6.com/read/2300522/ihsg-sulit-tembus-level-5000-pada-akhir-2015>).

Berdasarkan data *return* saham yang berfluktuatif cenderung menurun dan berita, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Investor dapat memprediksi *return* saham melalui kinerja keuangannya. Hal ini seperti yang diutarakan Restiyani (2006) bahwa kinerja keuangan biasa digunakan untuk menunjukkan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan suatu perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Asnawi dan Wijaya (2005) memaparkan bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi secara langsung terhadap *return* saham melalui rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pasar dan EVA (nilai tambahan ekonomis). Oleh sebab itu, kinerja keuangan dapat digunakan investor untuk memprediksi *return* saham pada masa yang akan datang.

Adapun faktor pertama yang diduga mempengaruhi *return* saham ialah likuiditas. Syamsuddin (2007) menjelaskan likuiditas merupakan suatu indikator mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi semua hutang lancar pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas penting diperhatikan investor untuk mengetahui seberapa besar kekayaan perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi hutang lancar yang segera harus dipenuhi agar tidak mengganggu kemampuan perusahaan memperoleh laba dan keuntungan investasi yang diharapkan investor. Indikator yang digunakan untuk mengetahui likuiditas perusahaan yaitu *current ratio*. Syamsuddin (2007) mengungkapkan bahwa *current ratio* merupakan indikator yang sesungguhnya dalam mengukur likuiditas perusahaan. Hal ini disebabkan *current ratio* mampu menunjukkan hubungan yang relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tingkat *current ratio* ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan.

Husnan (2005) menjelaskan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan semakin baik kinerja jangka pendeknya yang berimbas pada meningkatnya harga saham dan naiknya *return* saham. Teori ini bermakna likuiditas yang tinggi selain menunjukkan kinerja aktiva lancar yang baik dalam memenuhi hutang lancarnya melainkan juga mengindikasikan perusahaan memiliki banyak dana yang tersedia.

Artinya perusahaan tersebut sangat mampu membayar dividen tunai kepada pemegang sahamnya sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dan harga saham perusahaan pun meningkat. Teori ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016) serta Ni Luh Putu Suantari, Dr. Putu Kepramareni, dan Ni Luh Gede Novitasari (2016) bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Berbeda dengan teori yang disampaikan oleh Husnan (2005), Halim dan Hanafi (2009) menjelaskan bahwa *current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit. Hal ini terjadi karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena pada umumnya aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Hal ini dapat berpengaruh pada menurunnya minat investor berinvestasi maka harga saham dan *return* saham menurun pula. Berdasarkan teori tersebut mengindikasikan likuiditas dengan indikator *current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin banyaknya aktiva lancar yang tersedia. Hal ini mencerminkan perusahaan tidak efektif dalam menggunakan aktiva lancarnya dan berpotensi berkurangnya kemampuan perusahaan memperoleh laba karena aktiva lancar tidak hanya untuk memenuhi hutang lancar melainkan dapat pula digunakan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan mengalokasikannya pada aktiva lainnya. Kondisi tersebut memicu investor enggan untuk berinvestasi dan dapat menurunkan harga saham dan *return* saham perusahaan. Adapun teori ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Abbas Kebriaee-zadeh, Saman Zartab, Farshad Fatemi, Ramin Radmanesh (2013) dan Nur Tri Kadarini (2015) bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Faktor selanjutnya yang perlu diperhatikan investor yaitu *leverage*. “*Leverage* menunjukkan berapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang” (Andari, 2009). Rasio *leverage* penting diperhatikan investor sebelum berinvestasi untuk mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki

perusahaan (emiten) agar tidak mengganggu keuntungan investasi yang diharapkan. Indikator yang digunakan untuk mengetahui *leverage* pada penelitian ini yaitu *total debt to equity ratio* (DER). “*Total debt to equity ratio* yaitu rasio hutang dengan modal sendiri” (Andari, 2009). Kuswadi (2006) menjelaskan bahwa DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi hutang atau kreditur.

Modigliani dan Miller (1958) menjelaskan perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang sampai batas tertentu. Hal ini mencerminkan perusahaan dapat meningkatkan penggunaan hutang selama proporsinya tidak melebihi batas yang dapat memberikan keuntungan. Kondisi ini bermakna adanya peningkatan hutang yang digunakan untuk meningkatkan laba perusahaan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham dan *return* saham pun meningkat. Teori ini didukung dengan penelitian Abbas Kebriaeezadeh, Saman Zartab, Farshad Fatemi, Ramin Radmanesh (2013) dan Ni Luh Putu Suantari, Dr. Putu Kepramareni, dan Ni Luh Gede Novitasari (2016) bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Namun hal yang berbeda dikemukakan oleh Wild dkk. (2005) menjelaskan semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan terhadap pihak eksternal perusahaan mengindikasikan beban semakin tinggi yang dapat mengurangi hak pemegang saham. Hal ini menyebabkan kurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Jika kurangnya minat investor dapat berpengaruh pada penurunan harga saham maka *return* saham yang diperoleh pun menurun. Teori tersebut bermakna meningkatnya pendanaan hutang menyebabkan beban bunga atas hutang pun meningkat sehingga mengurangi *return* saham. Hal itu terjadi karena perusahaan dalam kebijakannya harus mengutamakan pembayaran bunga kepada kreditur sebelum membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Teori ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016) serta Risca Yuliana Thrisye dan Nicodemus Simu (2013) bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan pemaparan tersebut menunjukkan likuiditas dan *leverage* merupakan faktor penting dalam memprediksi *return* saham. Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Abbas Kebriaee-zadeh, Saman Zartab, Farshad Fatemi, Ramin Radmanesh (2013) bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sedangkan *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016) memiliki hasil penelitian likuiditas dengan indikator *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan *leverage* dengan indikator *total debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian Anita Erari (2014) memiliki hasil penelitian bahwa *current ratio* dan *total debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis berminat meneliti *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 dengan likuiditas dan *leverage* sebagai faktor yang dapat mempengaruhinya. Oleh sebab itu penelitian dengan judul “**Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2011-2015**” ini dilakukan.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian

1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian

Return saham menjadi pertimbangan dalam berinvestasi karena *return* dan risiko investasi merupakan dua faktor yang menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. *Return* saham ialah hasil atas investasi yang dilakukan investor pada instrumen investasi yaitu saham. *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011 sampai dengan 2015 mengalami perkembangan yang berfluktuatif cenderung menurun hingga *return* saham merosot tajam dan mengalami *return* saham yang rugi (*capital loss*). Hal ini tentu tidak diharapkan dan memicu investor merasa tidak aman hingga enggan untuk menginvestasikan dananya.

Kinerja keuangan melalui rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Adapun faktor likuiditas diduga dapat mempengaruhi *return* saham. Dimana likuiditas ialah kemampuan perusahaan memenuhi hutang lancar dengan aktiva lancarnya. Rasio likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio* yang mengukur sampai sejauh mana kemampuan aktiva lancar dalam menutupi hutang lancarnya. Semakin besar likuiditas perusahaan semakin baik kinerja jangka pendeknya yang berimbas pada meningkatnya harga saham dan naiknya *return* saham. Hal tersebut bermakna semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan membayar dividen tunai tinggi sehingga akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Akan tetapi, semakin tinggi *current ratio* dapat menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit. Hal ini terjadi karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Hal ini memicu investor enggan berinvestasi sehingga dapat menurunkan harga saham dan *return* saham perusahaan.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi *return* saham ialah *leverage*. *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan perusahaan dibiayai oleh hutang. Perimbangan pendanaan antara penggunaan hutang dengan modal sendiri menjadi aspek yang diperhatikan investor. Indikator yang digunakan ialah *total debt to equity ratio* yaitu rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana pemegang saham atau modal sendiri terhadap pemberi hutang atau kreditur. Perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang sampai batas tertentu. Hal ini mencerminkan perusahaan dapat meningkatkan penggunaan hutang selama proporsinya tidak melebihi batas yang dapat memberikan keuntungan. Penggunaan hutang untuk meningkatkan laba perusahaan akan membuat investor tertarik berinvestasi sehingga harga saham perusahaan meningkat dan *return* saham otomatis meningkat pula. Akan tetapi, semakin tinggi DER dapat menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan terhadap pihak eksternal perusahaan mengindikasikan beban semakin tinggi

yang dapat mengurangi hak pemegang saham. Hal ini menyebabkan kurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil, sehingga harga saham dan *return* saham perusahaan menurun. Kondisi ini terjadi karena perusahaan dalam kebijakannya harus mengutamakan pembayaran bunga kepada kreditur sebelum pembagian keuntungan pada pemegang saham.

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan penjelasan latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian yang terjadi yaitu:

1. Bagaimana gambaran likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015?
2. Bagaimana gambaran *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015?
3. Bagaimana gambaran *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian, tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mendeskripsikan likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015.
2. Mendeskripsikan *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015.
3. Mendeskripsikan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015.
4. Memverifikasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015.

5. Memverifikasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2011-2015.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoretis

Secara teoretis, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai sumbangan yang bermanfaat untuk ilmu Manajemen Keuangan mengenai likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis yang diharapkan penulis dari penelitian ini diantaranya:

- 1) Bagi manajer perusahaan sebagai pembuat keputusan (*decision maker*). Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai likuiditas, *leverage*, dan *return* saham perusahaan sehingga diharapkan dapat membantu mencapai pengambilan keputusan perusahaan yang efektif dan efisien.
- 2) Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam pertimbangan investasi melalui *return* saham dalam tujuannya mencapai keuntungan yang diharapkan.