

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi ini khususnya di bidang perekonomian dunia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan perekonomian di suatu negara dapat diukur dengan cara melakukan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan-perusahaan maupun institusi lain, dan juga sebagai sarana bagi kegiatan investasi.

Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat utang, sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna memperoleh keuntungan. Salah satu lembaga yang terlibat dipasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena BEI memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal maka aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, sekaligus sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Dengan demikian, BEI memfasilitasi berbagai

sarana dan prasarana kegiatan jual beli surat-surat berharga dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang di perdagangkan di BEI merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun), yaitu: saham, obligasi, waran, *right issue*, obligasi konvertibel dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put atau call*) (Hariyani dan Purnomo, 2010).

Saham merupakan salah satu instrumen di pasar modal yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan.

Perusahaan terbuka (*go public*) adalah perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya dipasar modal. Perusahaan *go public* terdiri dari berbagai jenis perusahaan yang dikelompokan berdasarkan bidang usahanya masing-masing kedalam berbagai sektor. Salah satu perusahaan tersebut adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI mempunyai harga saham yang berbeda-beda, sehingga tingkat *returnnya* juga berbeda.

Return adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi (Jogiyanto, 2008). Sedangkan menurut Robert Ang (1997) *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dari dua pengertian yang telah dikemukakan oleh kedua pakar diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang didapatkan oleh para investor atas hasil dari investasi saham yang dilakukannya. Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Pola perilaku perdagangan dipasar modal dapat memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola

return yang diterima dari *return* yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003).

Investor menginvestasikan dananya dengan membeli saham pada suatu perusahaan yang tercatat di BEI untuk memperoleh *return* atau pendapatan dari investasi yang dilakukannya. Investasi tersebut memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor karena terjadi fluktuasi harga saham yang naik dan turun dengan cepat. Hal ini menyebabkan para investor harus berhati-hati dalam memutuskan investasi saham yang akan dilakukan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan sektor pertanian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seperti yang dilansir oleh www.pertanian.go.id, bahwa perusahaan-perusahaan di sektor pertanian beberapa tahun kebelakangan ini memiliki prospek yang menjanjikan. Kontribusi sektor pertanian terhadap perekonomian Indonesia terbilang cukup signifikan, dapat dilihat dari hasil survey Badan Pusat Statistik (BPS) terkait pertumbuhan ekonomi pada Tahun 2018 yang menyatakan kontribusi pertanian pada laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai 13.63%. Fakta tersebut mengindikasikan bahwa sektor pertanian merupakan salah satu penggerak utama dalam pengembangan ekonomi rakyat Indonesia. Tetapi berbeda halnya pada pasar modal, harga saham perusahaan sektor pertanian cenderung menurun yang mengakibatkan *return* saham yang diterima oleh para investor juga ikut menurun.

Di bawah ini disajikan tabel 1.1 perkembangan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar BEI periode 2014-2018.

Tabel 1.1
Perkembangan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar BEI periode 2014-2018

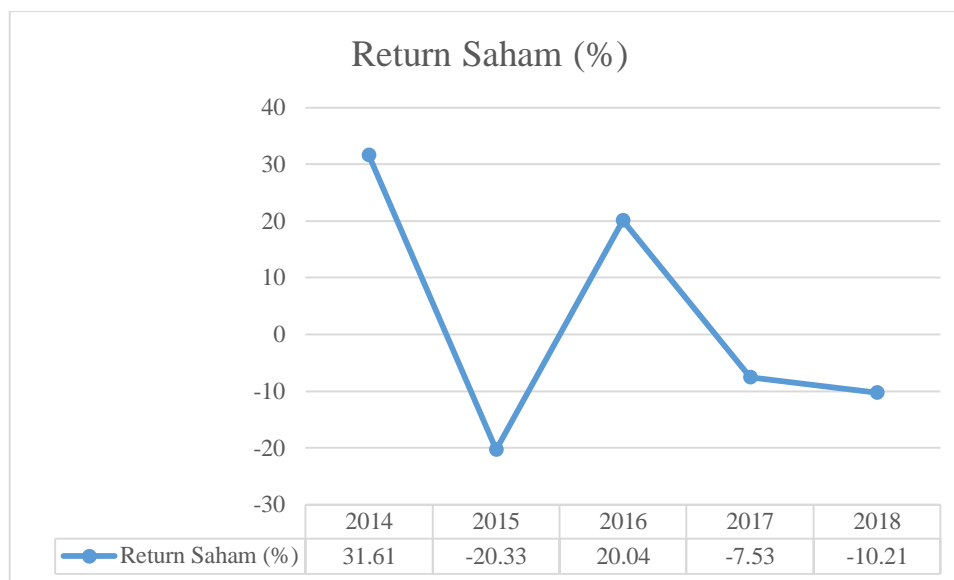
Tahun	Rata-Rata Return Saham %	Perkembangan %
2014	31.61	
2015	-20.33	-51.94
2016	20.04	40.37
2017	-7.53	-27.57
2018	-10.21	-2.68

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa perkembangan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 berfluktuatif. Rata-rata *return* saham yang untung pada tahun 2014 sebesar 31.61% kemudian menurun secara drastis sebesar -51.94% ke tahun 2015 menjadi *return* saham yang rugi atau *capital loss* sebesar -20.33% karena harga saham perusahaan tahun 2015 lebih rendah dari tahun 2014. Selanjutnya pada tahun 2016 perkembangan *return* saham meningkat, dimana pada tahun 2016 rata-rata *return* saham mengalami untung atau *capital gain* sebesar 40.37% disebabkan saham tahun 2016 lebih tinggi dari tahun 2015. Kemudian di tahun 2017 *return* saham reugi kembali ditunjukkan dari rata-rata *return* saham tahun 2017 mengalami kerugian atau *capital loss* sebesar -27.57%. lalu pada tahun 2018, rata-rata *return* saham semakin menurun hingga *return* saham mengalami kerugian atau *capital loss* kembali sebesar -10.46%. Adapun perkembangan *return* saham dapat dilihat pada grafik melalui gambar 1.1 di bawah ini.

Gambar 1.1

Perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah kembali)

Perkembangan *return* saham yang berfluktuatif dan cenderung menurun, dapat memicu investor enggan untuk menginvestasikan dananya karena saham

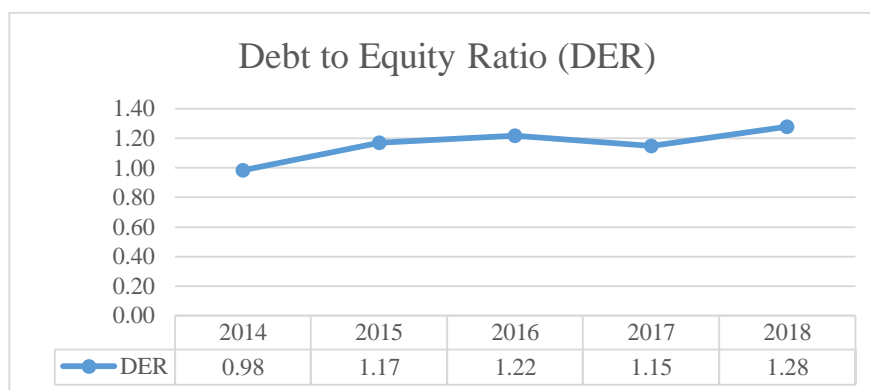
perusahaan berpotensi tidak akan memberikan keuntungan yang menerus atas investasi yang dilakukannya.

Berdasarkan data *return* saham yang berfluktuatif cenderung menurun, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di sektor pertanian. Asnawi dan Wijaya (2005) memaparkan bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi secara langsung terhadap *return* saham melalui rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio *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 *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.

Gambar 1.2

Perkembangan *Leverage* pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah kembali)

Gambar 1.2 menggambarkan perkembangan DER sektor pertanian mengalami peningkatan di tahun 2014 sampai dengan tahun 2016, tetapi di tahun 2017 perkembangan DER menurun menjadi 1.15%. Di tahun 2018 perkembangan DER di sektor pertanian kembali meningkat menjadi 1.28%.

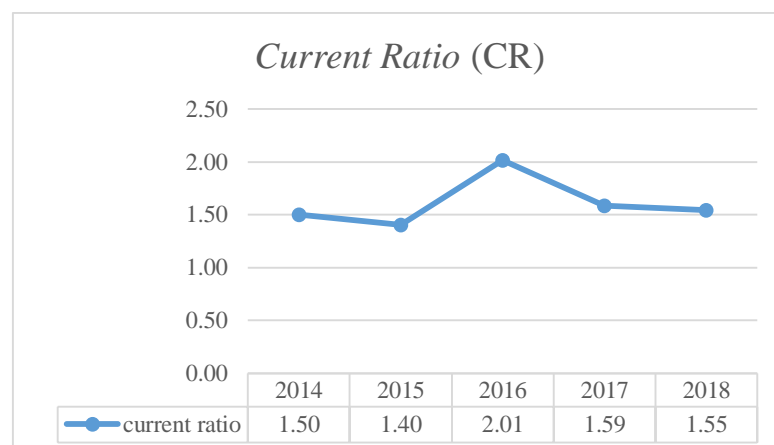
Menurut Hery (2015:191) “Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar”. Adapun menurut Sawir (2005:12) “Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham”. *Leverage* dapat diukur menggunakan indikator *Debt to equity ratio* (DER) yaitu membandingkan total utang dengan total modal sendiri. Semakin tinggi tingkat DER maka semakin besar penggunaan utang dibanding modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan. Kasmir (2012:158) menyatakan bahwa “Semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar”. Jika penggunaan utang perusahaan tinggi maka akan membuat investor enggan berinvestasi karena perusahaan dianggap sangat berisiko. Ketika permintaan saham turun, harga saham akan turun dan berdampak pada turunnya *return* saham.

Perusahaan dituntut mampu untuk mengelola utang perusahaan dengan mempertimbangkan manfaat dari biaya yang terjadi karena utang. Jika perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik dengan melihat manfaat atas penggunaan utang, maka penggunaan utang menjadi hal yang baik. Menurut Brigham (2010) menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal disebut sebagai *trade off theory*. Dalam teori *trade-off* perusahaan akan berhutang pada tingkat hutang tertentu, selama manfaat dari penggunaan hutang tersebut lebih besar. Tetapi apabila penggunaan hutang sudah tidak memiliki manfaat, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Teori *trade-off* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal perusahaan tertentu (Husnan, 2015). Dengan demikian dalam teori *trade-off*, penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan berdampak pada

meningkatnya *return* saham namun hanya pada titik tertentu dan apabila sudah melewati titik tersebut maka penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan yang berdampak pada menurunnya *return saham*.

Faktor selanjutnya yang perlu diperhatikan investor yaitu 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.

Gambar 1.3
Perkembangan Likuiditas pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah kembali)

Dari gambar 1.3 dapat dilihat bahwa nilai *current ratio* sepanjang tahun penelitian menunjukkan nilai yang berfluktuasi. Di tahun 2015 nilai CR mengalami

penurunan, dari 1.50 pada tahun 2014 menjadi 1.40 pada tahun 2015, walaupun pada tahun 2016 mengalami kenaikan, di tahun 2017 sampai dengan tahun 2018 nilai CR kembali menurun dengan nilai 1.55.

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.

Namun 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.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk meneliti *return* saham perusahaan yang terdaftar di sektor pertanian dengan *leverage* dan likuiditas sebagai faktor yang dapat mempengaruhinya. Oleh sebab itu penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**

1.2 Identifikasi Masalah

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 sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014 sampai dengan 2018 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 *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 *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.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi *return* saham ialah likuiditas. 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.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan deskripsi masalah yang telah di bahas di latar belakang, maka dapat dibuat rumusan masalah seperti berikut:

1. Bagaimana gambaran *leverage* pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
2. Bagaimana gambaran likuiditas pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
3. Bagaimana gambaran *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?

4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Memberikan gambaran *leverage* pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
 2. Memberikan gambaran likuiditas pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
 3. Memberikan gambaran *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
 4. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?
 5. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2014-2018?

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Kegunaan Praktis

Bagi perusahaan dapat dijadikan catatan atau koreksi untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya, sekaligus memperbaiki apabila terdapat kekurangan dalam kinerjanya. Bagi investor penelitian ini diharapkan digunakan sebagai pedoman dalam menentukan keputusan investasi. Kemudian untuk pihak lain, dapat dijadikan tambahan pengetahuan ataupun referensi

2) Kegunaan Teoritis

Bagi peneliti hal ini diharapkan dapat bermanfaat untuk dijadikan sebagai sumber informasi dalam menjawab permasalahan-permasalahan yang terjadi. Selain itu dapat bermanfaat untuk menambah ilmu dan wawasan mengenai pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham.