

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara termasuk Indonesia karena pasar modal merupakan salah satu lembaga perantara (*intermediaries*) yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal merupakan tempat berlangsungnya kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan pergerakan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Keberadaan pasar modal sangat berguna baik bagi perusahaan maupun investor. Bagi perusahaan, pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk memperoleh dana dalam bentuk modal sendiri dengan cara menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Secara umum, setiap perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) bertujuan untuk meningkatkan harga atau nilai sahamnya guna memaksimalkan kekayaan atau meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Bagi investor, pasar modal merupakan sarana untuk memperbanyak pilihan investasinya. Investor juga dapat membentuk portofolio sesuai dengan tingkat risiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Perkembangan pasar modal Indonesia dapat dilihat dari perkembangan jumlah emiten yang menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia bertindak sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan

sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Memasuki dekade 2000-an, perusahaan yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (dulu Bursa Efek Jakarta) berjumlah 332 perusahaan atau meningkat sekitar 251% dari dekade sebelumnya yang hanya berjumlah 132 emiten. Di bawah ini adalah tabel yang menunjukkan jumlah emiten yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga bulan Januari 2008.

Tabel 1. 1

Jumlah Emiten Per Sektor Industri

Klasifikasi Industri	Jumlah Emiten
A Sektor Utama (Industri yang menghasilkan bahan-bahan baku)	
1 Sektor 1, Pertanian	14
2 Sektor 2, Pertambangan	14
B Sektor Kedua (Industri pengolahan atau manufaktur)	
3 Sektor 3, Industri Dasar dan Kimia	57
4 Sektor 4, Aneka Industri	46
5 Sektor 5, Industri Barang Konsumsi	36
C Sektor Ketiga (Jasa)	
6 Sektor 6, Properti dan Real Estat	44
7 Sektor 7, Transportasi dan Infrastruktur	24
8 Sektor 8, Keuangan	68
9 Sektor 9, Perdagangan, Jasa dan Investasi	85
Total	388

Sumber: Diolah dari *IDX Monthly Statistic, Januari 2008*.

Dari ketiga sektor tersebut, Sektor Kedua merupakan sektor yang mengalami perkembangan cukup pesat. Hal ini dikarenakan lebih dari setengah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2005 mencatatkan laba pada laporan keuangan. Sehingga sektor ini mendapatkan

perhatian dari kalangan investor. Selain itu, dapat dilihat dari nilai kapitalisasi perusahaan manufaktur yang terus meningkat tiap tahunnya. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan nilai kapitalisasi Sektor Kedua tahun 2006 – 2007.

Tabel 1.2

Nilai Kapitalisasi Sektor Kedua

Klasifikasi Industri	Nilai Kapitalisasi (Juta Rupiah)		Kenaikan (Penurunan)
	2006	2007	
Industri Dasar Kimia	75.729.941	123.265.890	62,77%
Aneka Industri	79.639.039	135.728.410	70,43%
Industri Barang Konsumsi	178.209.739	193.808.272	8,75%
Total Kapitalisasi	333.578.719	452.802.572	35,74%

Sumber: Diolah dari www.idx.co.id

Nilai kapitalisasi ini diperoleh dari perkalian jumlah saham yang diterbitkan dengan nilai pasar per saham tersebut. Kenaikan nilai kapitalisasi ini akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Saham yang mempunyai kapitalisasi pasar besar di bursa efek banyak diminati oleh para investor. Hal ini disebabkan sifat sahamnya cukup likuid dan biasanya fundamental perusahaan serta kinerja bisnisnya cukup bagus. Kenaikan nilai kapitalisasi sektor ini menunjukkan bahwa saham yang diperdagangkan diminati oleh investor.

Keputusan investasi di pasar modal sangat berkaitan dengan harga saham itu sendiri. Karena cara berinvestasi di pasar modal adalah dengan cara membeli sekuritas yang diperjualbelikan di bursa efek. Harga saham itu sendiri ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada permintaan dan penawaran. Saat investor berlomba-lomba untuk membeli saham suatu perusahaan, akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut tinggi dan saham yang ditawarkan

(penawaran saham) relatif tetap maka harga saham akan bergerak naik. Begitupun sebaliknya, apabila permintaan akan saham perusahaan tersebut rendah dan penawaran saham relatif tetap maka harga saham akan bergerak turun. Oleh karena itu harga saham perusahaan yang ada di bursa efek selalu mengalami perubahan. Perlu diingat bahwa tidak ada bursa saham yang terus-menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus-menerus turun. Sehingga harga saham cenderung mengalami perubahan atau berfluktuatif.

Sebelum membeli sekuritas, investor membutuhkan informasi-informasi di pasar modal yang dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah informasi laba perusahaan yang dapat menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Secara umum, makin baik kinerja suatu perusahaan emiten, makin tinggi laba usaha, dan makin besar keuntungan yang dapat dinikmati pemegang saham. Selanjutnya, makin besar kemungkinan harga saham naik dikarenakan kemungkinan permintaan investor akan saham tersebut akan meningkat. Begitupun sebaliknya, makin buruk kinerja suatu perusahaan emiten, makin rendah laba usaha, dan makin sedikit keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Sehingga menyebabkan permintaan akan saham tersebut kemungkinan menurun dan akhirnya mengakibatkan harga saham turun.

Informasi laba perusahaan yang diperoleh investor tidak selalu berbanding lurus dengan harga saham. Suatu perusahaan yang menyatakan laba belum tentu harga sahamnya ikut naik. Ada perusahaan yang justru harga sahamnya turun setelah pengumuman laba perusahaan (publikasi laporan keuangan *audited* 2007) meningkat yaitu PT Intanwijaya International, PT Sorini Agro Asia Corporindo,

PT Charoen Pokphand Indonesia, PT Sumalindo Lestari Jaya, dan PT Surabaya Agung Indonesia Pulp. Ada pula perusahaan yang harga sahamnya naik setelah perusahaan mengumumkan laba perusahaan (publikasi laporan keuangan *audited* 2007) menurun yaitu PT Trias Sentosa.

Berdasarkan hal di atas, informasi mengenai laba perusahaan saja tidak cukup bagi investor untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Agar tidak salah dalam mengambil keputusan investasi, investor dapat menilai kinerja keuangan suatu perusahaan lebih detail dengan melihat laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan yang terbaik dan menguntungkan.

Laporan keuangan ini dianalisis yang disebut dengan analisis rasio keuangan (*financial ratio*), yang menghubungkan dua data keuangan dengan jalan membagi satu dengan data yang lainnya. Rasio-rasio keuangan dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba rugi saja, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditor, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Secara keseluruhan, aspek-

aspek yang dinilai biasanya diklasifikasikan menjadi aspek solvabilitas, aspek likuiditas, aspek profitabilitas atau efisiensi, dan rasio nilai pasar.

Rasio keuangan yang sering dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan oleh investor, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjang. Sedangkan rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap dapat menggambarkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Dory Erma Puspasari (2006) pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Surabaya, membuktikan bahwa faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham secara simultan yaitu, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin ratio*, *return on equity ratio*, dan *dividend payout ratio*. Secara parsial, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin ratio*, *return on equity ratio*, dan *dividend payout ratio* masing-masing mempengaruhi perubahan harga saham. Namun, hanya *debt to equity ratio* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Jeje Susilowati (2002) menggunakan *return on assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *book Value per share ratio* untuk meneliti pengaruhnya terhadap harga saham pada industri barang konsumsi di pasar modal. Hasil penelitiannya

menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Rr. Dyannia Isti Indrayani meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan ukuran *current ratio*, *total debt to equity*, *long term debt to equity ratio*, *return on stockholder's equity*, dan *fixed assets turn over* sebagai variabel rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial, *return on investment* dan *fixes assets turn over* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian sebelumnya tersebut mendorong peneliti untuk menggunakan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *net profit margin ratio* (NPM) sebagai variabel rasio keuangan. Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Baik atau buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, akan diteliti mengenai “Pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana rasio keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagaimana perubahan harga saham yang terjadi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan rasio keuangan dan perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, serta menguji apakah rasio keuangan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan tersebut.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui rasio keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui perubahan harga saham yang terjadi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini dibagi dalam 2 (dua) kelompok yaitu kegunaan untuk pengembangan ilmu pengetahuan (teoritis) dan kegunaan operasional (praktis).

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu (Teoritis)

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memperkaya wawasan ilmu pengetahuan tentang beberapa analisis rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin ratio*, serta memberikan kajian tentang dampak rasio keuangan tersebut yang dapat mempengaruhi harga saham.

1.4.2 Kegunaan Operasional (Praktis)

Penelitian ini sangat berguna bagi investor karena dapat dijadikan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi sehubungan dengan harapan para investor untuk memperoleh *return* dan meminimalisasi *risk* yang akan dihadapi para investor.

1.5 Kerangka Pemikiran, Asumsi, dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Pasar modal menunjukkan pertemuan antara *demand* dan *supply* akan dana. Bagi investor, pasar modal merupakan sarana untuk memperbanyak pilihan investasinya. Sebelum mengambil keputusan investasi, investor harus memperoleh informasi yang jelas dan wajar suatu perusahaan.

Informasi yang dibutuhkan tersebut salah satunya adalah informasi laba perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Kinerja perusahaan merupakan pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi, dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan.

Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga yang dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan.

Informasi akuntansi yang ada pada laporan keuangan dianalisis oleh para investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Irham Fahmi (2006: 62) menyatakan bahwa dengan menganalisis laporan keuangan maka akan terlihat kemampuan kinerja suatu perusahaan. Analisis ini disebut dengan analisis laporan keuangan. Hal tersebut sesuai dengan pengertian analisis laporan keuangan yang dikemukakan oleh Sofyan Syafri (2007: 190) bahwa:

Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Penganalisis laporan keuangan melakukan analisis laporan keuangan menggunakan ukuran yang disebut rasio keuangan atau indeks, yang

menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba-rugi satu dengan lainnya. Analisis ini dapat memberikan penilaian terhadap posisi perusahaan pada periode tertentu. Adapun jenis-jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Liquidity ratio*, yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *receivable ratio*.
2. *Profitability ratio*, yang terdiri dari *net profit margin ratio*, *gross profit margin ratio*, *common size income statement ratio*, *operating profit margin ratio*, *earning per share ratio*, *return on equity ratio*, *return on assets ratio*, dan *return on investment ratio*.
3. *Debt (Leverage) ratio*, yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *time interest earned*, dan *debt service coverage*.
4. *Activity ratio*, yang terdiri dari *inventory turnover ratio*, *average collection period ratio*, *average payment period ratio*, dan *total assets turnover ratio*.

Irham Fahmi (2006: 59) mengatakan bahwa bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio-rasio yang dinilai dapat mempresentasikan informasi akuntansi bagi investor secara menyeluruh dari berbagai aspek rasio keuangan yaitu *current ratio* dilihat dari rasio likuiditasnya, *debt to equity ratio* dilihat dari rasio hutang, serta *net profit margin ratio* dilihat dari rasio laba.

Current ratio (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajibannya semakin baik. Sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Apabila para investor semakin berminat untuk berinvestasi maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

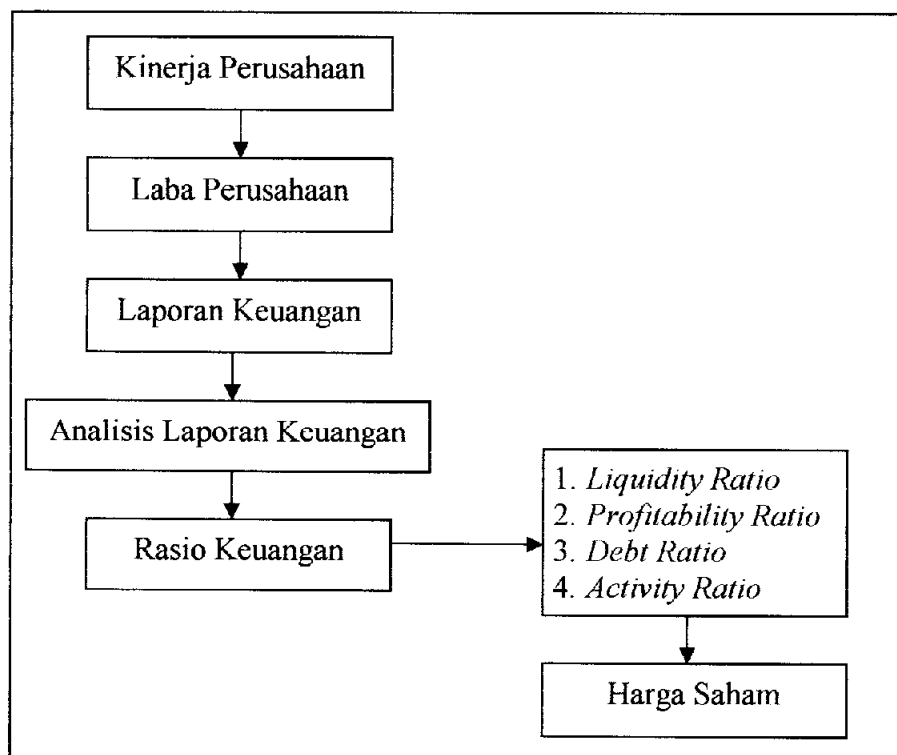
Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga tinggi. Hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut berkurang karena investor lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang. Berkurangnya minat investor tentu akan mempengaruhi harga saham.

Net profit margin ratio (NPM) menunjukkan perbandingan antara penghasilan bersih dan penjualan bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik karena penghasilan perusahaan meningkat. Sehingga investor menganggap bahwa prospek dari suatu investasi tersebut akan menguntungkan dan minat investor meningkat. Hal ini akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut meningkat.

Rasio keuangan ini akan mempengaruhi para pemegang saham atau investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, yaitu keputusan investor untuk menanamkan dananya atau tidak. Keputusan investor ini akan mempengaruhi pergerakan harga saham suatu perusahaan. Apabila kinerja keuangan suatu perusahaan baik, maka kemungkinan besar prospek perusahaan masa mendatang juga akan menjanjikan sehingga para investor berlomba-lomba untuk memperoleh/membeli saham perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan

saham tetapi tidak diikuti oleh penawaran saham akan menyebabkan harga saham naik. Begitupun sebaliknya, apabila kinerja keuangan suatu perusahaan menurun, maka kemungkinan prospek di masa mendatangnya tidak atau kurang menjanjikan sehingga para investor atau pemegang saham berlomba-lomba untuk menjual saham yang ia miliki di perusahaan. Banyaknya penawaran saham yang ditawarkan tetapi tidak diikuti oleh permintaan akan saham menyebabkan harga saham menurun. Selain itu, ada investor yang memang sengaja membeli saham untuk dijual kembali saat nilai harga saham naik.

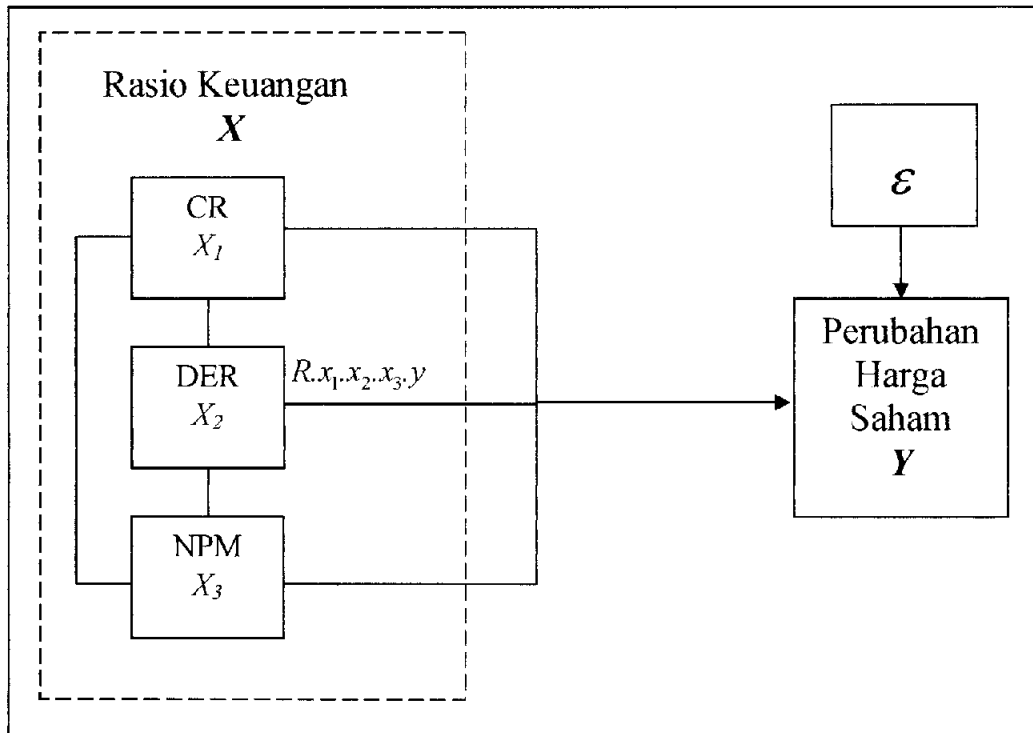
Adapun kerangka berpikir dari penelitian ini terlihat pada Gambar 1.1 sebagai berikut:



Gambar 1.1

Kerangka Berpikir

Adapun secara skematis, pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham dapat dilihat pada Gambar 1.2 di bawah ini:



Gambar 1.2

Paradigma Penelitian

Pada gambar di atas, $R.x_1.x_2.x_3.y$ menunjukkan korelasi rasio keuangan (X) secara simultan terhadap perubahan harga saham (Y). Sedangkan epsilon (ε) pada gambar di atas menunjukkan *residual* atau faktor lain yang tidak diteliti.

1.5.2 Asumsi

Suatu penelitian memerlukan asumsi yang merupakan titik tolak pandangan dan kegiatan dalam menentukan jawaban atas permasalahan yang diteliti.

Suatu penelitian memerlukan asumsi atau anggapan dasar yang merupakan titik tolak pandangan dan kegiatan dalam menentukan jawaban atas permasalahan yang ada. Menurut Winarno Surakhmad dalam Suharsimi Arikunto (2006: 65) menyatakan bahwa “Anggapan dasar atau postulat adalah sebuah titik tolak pemikiran yang kebenarannya diterima oleh penyelidik”. Asumsi atau anggapan dasar harus didasarkan atas kebenaran yang telah diyakini oleh peneliti.

Berdasarkan hal di atas, maka asumsi dalam penelitian ini yaitu harga saham hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal. Faktor internal perusahaan meliputi informasi arus kas, informasi laba dan informasi akuntansi lainnya yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Sedangkan perusahaan tersebut tidak mengumumkan pembagian dividen pada saat periode penelitian.

1.5.3 Hipotesis

Hipotesis memegang peranan penting dalam suatu penelitian ilmiah, dimana hipotesis ini merupakan petunjuk yang memudahkan penulis dalam mengumpulkan dan menganalisis data. Menurut Sugiyono (2006: 51), “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam kalimat pertanyaan”.

Adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah

Hipotesis 1: Rasio-rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin ratio*, secara simultan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 2: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 3: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 4: *Net profit margin ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui homepage: <http://www.idx.co.id>. Selain itu, penelitian juga dilakukan di Kelompok Studi Ekonomi dan Pasar Modal Institut Teknologi Bandung (KSEP-ITB). Waktu penelitian dimulai pada bulan Maret 2008 sampai dengan Mei 2008.

