**BAB I**

**PENDAHULUAN**

**1. 1 Latar Belakang Masalah**

Pada era sekarang ini para pemilik modal dapat memilih berbagai alternatif untuk menginvestasikan modalnya. Dana yang tersedia dapat disimpan dalam bentuk berbagai jenis tabungan di bank, digunakan untuk modal usaha sendiri maupun diinvestasikan di pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia yang pesat merupakan indikator bahwa pasar modal merupakan alternatif sumber dana disamping perbankan, selain itu dengan semakin berkembangnya pasar modal juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemodal akan investasi di pasar modal Indonesia cukup baik.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:2).

Investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang. Investasi pada saham dianggap mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain, seperti obligasi, deposito, dan tabungan.

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan bersadarkan tingkat toleransinya terhadap resiko. Sejalan dengan konsep investasi “*High Risk-High Return”*, investor yang menyukai resiko (*risk lover)*, mereka akan memilih saham-saham yang mempunyai resiko yang tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai resiko *(risk avester)* merencanakan keuntungan normal. Investasi selalu mengandung unsur resiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, resiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.

Hubungan *return* dan risiko searah dan *linier*, artinya semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung. Dengan kata lain investor yang berharap memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, berarti bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, tidak relevan mengharapkan keuntungan yang sebesar besarnya melalui investasi pada aset yang menawarkan *return* paling tinggi, karena harus juga mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung

Investor maupun calon investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor (Jogiyanto, 2000).

Menurut Robert Ang (2000) ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, nilai tukar mata uang domestik terrhadap mata uang asing, tingkat suku bunga dan sebagainya.

Dari sini sudah jelas bahwa, *return* (kembalian) merupakan hal terpenting di dalam menentukan keputusan investasi. Pada dasarnya justifikasi atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar analisis tersebut lalu menentukan tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*) (Robert Ang, 2000).

Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satupengukur kinerja dari suatu perusahaan (Jogiyanto, 2000), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Imbal hasil (return) enam saham yang masuk dalam Grup Astra dalam kurun waktu tiga tahun terakhir cenderung rendah. Menurut analis, return yang relatif rendah dari enam saham Grup Astra disebabkan ekspektasi pelaku pasar terhadap pertumbuhan lini bisnis Grup Astra yang kurang begitu baik, khususnya emiten yang berkaitan dengan komoditas.

Berdasarkan data Bloomberg, rata-rata return enam saham Grup Astra dalam kurun waktu tiga tahun hingga 30 Mei 2013 hanya sebesar 1,46%. Return tertinggi dicatatkan oleh saham PT Astra Graphia Tbk (ASGR) sebesar 6,6%, disusul return saham PT Astra International Tbk (ASII) sebesar 1,30%, PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) 0,70%, PT Bank Permata Tbk (BNLI) 0,10%, PT United Tractors Tbk (UNTR) 0,05%, dan PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) 0,01%. (<http://www.indonesiafinancetoday.com>).

Dari sekitar sembilan saham emiten yang masuk dalam LQ 45, return saham PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN) tercatat paling tinggi per kuartal I/2016.

Data Sinarmas Investment Research yang dikutip Bisnis, Rabu (27/4/2016) menunjukkan, hingga 26 April 216 sudah sekitar 9 saham emiten LQ45 yang sudah merilis laporan keuangan kuartal I/2016.

Dari sembilan saham tersebut, return saham BBTN tercatat paling tinggi sepanjang tahun berjalan (per 31 Maret), yakni mencapai 33,98%.

Disusul oleh saham PT Astra International Tbk. (ASII) yang mencapai 20% dan saham PT Unilever Indonesia 18,65%. Kemudian, saham PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) sebesar 2,84% dan PT Matahari Department Store Tbk. (LPPF) sebesar 1,70%.

Sementara itu, return saham PT United Tractors Tbk. (UNTR) mencatat return negatif 8,55%. Begitu juga dengan PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA) yang return-nya tercatat -8,01%. Return negatif juga dialami oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI), yakni -6,81% dan saham PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP ) dengan return 1,60%.

(Sumber: Bloomberg, Sinarmas Investment Research)

Dari fenomena tersebut menunjukkan bahwa *return* saham di BEI selalu mengalami fluktuasi. Karena itu perlu lebih banyak belajar/mengkaji lebih dalam lagi untuk mengetahui fluktuasi yang terjadi pada *return* saham di BEI.

Jika [belajar *return* saham](http://www.ferdiedarmawan.com/investasi-saham-ala-warren-buffett.html) lebih lanjut lagi, sebenarnya banyak sekali informasi yang bertebaran sehingga orang seringkali mengalami *‘information overload’*, apalagi di era informasi seperti ini. Informasi-informasi yang tersedia diantaranya laporan keuangan, rumor, saran teman, saudara, broker, dan mungkin yang lainnya. Banyak orang berpendapat bahwa dalam [berinvestasi saham](http://www.ferdiedarmawan.com/investasi-saham-ala-warren-buffett.html) yang paling penting adalah belajar dari kebiasaan atau kegagalan.

Survey mengatakan bahwa dari 100% orang yang bertransaksi di pasar modal, 85% mengalami kegagalan dan hanya 15% saja yang bertahan (http:www.ferdiedarmawan.com).

Oleh karena itu kita perlu “alat” atau media untuk menghindari kegagalan tersebut serta memprediksi atau juga untuk menganalisis seberapa besar *return* yang akan dihasilkan. Alat tersebut berupa laporan keuangan, laporan keuangan tersebut menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan bagian yang amat penting untuk dapat diketahui oleh semua pihak yang berkepentingan, misalnya: kreditor, investor maupun pihak internal perusahaan itu sendiri. Hal ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya. Selain itu agar dapat diketahui tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan tingkat kesehatan perusahaan.

Media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan meggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, dan laporan kas (Kasmir 2012:7).

Dalam menganalisis kondisi keuangan tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan mempunyai tujuan yang bervariasi. Seorang investor atau calon investor, pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan (*return*) saat ini dan di masa-masa yang akan datang, sedang bagi pihak internal analisis terhadap kondisi keuangan akan membantu dalam hal perencanaan perusahaan dan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Untuk melakukan analisis tentang *return* saham diperlukan adanya informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator bursa efek. Analisis ini dimulai dari siklus perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap harga saham yang diterbitkan. Sedangkan analisis teknikal didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang (Halim, 2005).

Analisis fundamental dipengaruhi oleh rasio - rasio keuangan yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan konvensional yang penting dan biasanya merupakan pusat perhatian investor maupun analis keuangan meliputi analisis terhadap posisi keuntungan kompetitif perusahaan, likuiditas aktiva perusahaan terutama yang berhubungan dengan kemampuan keuangan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tingkat *leverage* terhadap *shareholders’ equity*, dan komposisi dan pertumbuhan operasional penjualan perusahaan berdasarkan laporan keuangan historis. Selanjutnya diketahui rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lain yang dikaitkan dengan model pasar. Analisis fundamental menyatakan bahwa tingkat keuntungan akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi keuntungan semakin tinggi *return* saham. Natarsyah (2000) menyatakan bahwa dengan asumsi para investor adalah rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian yang utama bagi para fundamentalis. Argumentasi dasarnya adalah bahwa harga saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsic *(intrinsic value)* suatu saham yang merupakan nilai sesungguhnya pada suatu saat, tapi juga dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan dikemudian hari.

Menurut Suad Husnan (2008;315) Analisis fundamental mencoba memperkirakanharga saham di masa yang akan datang dengan memperkirakan nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Fogler dan Kritzman (1994) faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah *Return maket (IHSG)*, *deviden yield*, perubahan *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Harga Saham*.Pada analisis fundamental, terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan.Rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka, semakin tinggi *return* saham perusahaan tersebut (James C. Van Horne, 1997).

Menurut Ang (2000), rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 macam yaitu: rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya, rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio aktivitas,yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Dan rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diteliti oleh (I.G.K.A. ULUPUI 2007).
2. *Leverage* yang diteliti oleh (I.G.K.A. ULUPUI 2007), (Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari 2009), (Ardiyansyah 2012).
3. Aktivitas yang diteliti oleh (Rita Rosiana,, Wulan Retnowati, dan Hendro 2014).
4. Profitabilitas yang diteliti oleh (I.G.K.A. ULUPUI 2007), (Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari 2009).

**Tabel 1.1**

**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama Peneliti** | **Tahun** | **Likuiditas** | ***Leverage*** | **Aktivitas** | **Profitabilitas** | **Rasio Pasar** | **Firm Size** | **Tingkat Suku Bunga** | **Nilai Kapitalisasi pasar** |
| 1 | I.G.K.A.ULUPUI | 2012 | √ | X | X | √ | - | - | - | - |
| 2 | Dewi Marlina, Eka Nurmala Sari | 2009 | - | √ | - | √ | - | - | - | - |
| 3 | Noviarma Siska, Restu Agusti, Yessi Muthia Basri | 2014 | X | - | - | X | - | - | - | - |
| 4 | Rita Rosiana, Wulan Retnowati, Hendro | 2014 | - | - | √ | X | X | X | X | - |
| 5 | I Wayan Adi Suarjaya, Henny Rahyuda | 2013 | - | X | X | - | - | - | - | - |
| 6 | Ardiansyah | 2012 | - | √ | - | X | - | - | - | X |

Keterangan : Tanda √ = Berpengaruh Signifikan

Tanda x = Tidak Berpengaruh Signifikan

Tanda - = Tidak Diteliti

Pada penelitian terdahulu menunjukan adanya hasil yang tidak konsisten antara *leverage*, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Pada penelitian Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari (2009) menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardyansyah (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Noviarma Siska, Restu Agusti, dan Yessi Muthia Basri (2014) hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Rita Rosiana, Wulan Retnowati, dan Hendro (2014) hasil penelitiannya menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun menurut I Wayan Adi Suarjaya dan Henny Rahyuda hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan penulis juga merupakan replikasi dari pengembangan dari yang dilakukan oleh I.G.K.A. Ulupui (2012) yang berjudul Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ dengan hasil penelitian rasio likuiditas (*current ratio*)dan profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* (*debt to equity ratio*) dan aktivitas (*total asset turn over*) tidak berpengaruh sifginifikan terhadap *return* saham. Adapun perbedaan yang dilakukan oleh penulis dengan I.G.K.A. Ulipui yaitu:

1. Unit observasi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industry barang konsumsi di BEJ sedangkan penulis melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian terdahulu untuk menghitung rasio keuangan menggunakan laporan keuangan periode 1999-2003. Sementara data untuk memprediksi return saham satu tahun ke depan menggunakan data harga selama lima tahun sejak tahun 2000 sampai dengan 2005 sedangkan penulis melakukan pengamatan penelitian periode 2011-2014 selama 4 tahun baik rasio keuangan maupun prediksi *return* saham.
3. Penelitian terdahulu menggunakan metode pengukuran *return on asset* sedangkan penulis menggunakan *return on equity*.

Dengan demikian berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**.

* 1. **Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian**

**1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* dari berbagai kelompok saham, belum ada kepastian atau kejelasan tentang faktor-faktor yang dominan mempengaruhi *return* saham. Memperhatikan latar belakang di atas, penelitian tentang kinerja saham masih relatif sedikit, sementara itu data tentang index saham dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) selalu berubah. Sehingga perlu dilakukan penelitian tentang kinerja saham dalam BEI.

Sehubungan dengan hal tersebut maka untuk pengembangan penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat dikembangkan untuk saham yang tercantum dalam BEI dan penelitian ini akan menganalisa tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham dalam BEI.

**1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Bagaimana leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Bagaimana aktivitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
5. Bagaimana *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
6. Seberapa besar pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
   1. **Tujuan Penelitian**

Dari permasalahan yang telah diidentifikasikan di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terjadi di periode 2011-2014.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terjadi di periode 2011-2014.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui aktivitas pada perusahaan manufaktur yang terjadi di periode 2011-2014.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terjadi di periode 2011-2014.
5. Untuk menganalisis mengetahui *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
6. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
   1. **Kegunaan Penelitian**

**1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan membahas topik yang berkaitan dengan penelitian ini, adapun pada objek yang cakupannya lebih luas dari disiplin ilmu yang diteliti. Dan juga dapat menambah pengetahuan mengenai *return*  saham yang dipengaruhi oleh likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas.

**1.4.2 Kegunaan Praktis**

1. Bagi Emiten yaitu khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam BEI. dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi calon investor maupun investor, dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan calon investor atapun investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.
3. Bagi Penulis, menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan penganalisaan tentang pasar modal, khususnya mengenai *return* saham.
4. Bagi Pembaca dan peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham yang tercantum pada BEI.
5. Untuk mengembangkan investasi di sektor saham pada umumnya.