

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal adalah salah satu alternatif sumber dana eksternal bagi perusahaan, dan juga sebagai salah satu alternatif investasi bagi para investor. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan demikian, perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost of capital of the firm* tidak lagi minimal.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender (investor)* ke *borrower* (dalam hal ini perusahaan). Dengan adanya pasar modal maka pihak investor dapat menginvestasikan dana yang dimilikinya dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan bagi perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Sebelum melakukan investasi dalam saham seorang investor sekurang-kurangnya perlu memperhatikan dua hal, yaitu tingkat keuntungan dan tingkat

risiko yang dapat ditanggung. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar (Widoatmodjo, 1996). *Return* saham terpengaruh langsung dengan cepat oleh informasi yang tersedia. Dalam laporan keuangan terdapat analisis rasio keuangan yang ternyata mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap *return* saham (Meythi, 2007).

Tujuan pelaporan keuangan seperti dijelaskan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1 Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB, 1978) adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor saat ini dan investor potensial dan kreditor serta pengguna lainnya dalam pembuatan keputusan investasi rasional, keputusan kredit serta keputusan serupa lainnya. Jadi, diharapkan informasi yang ada di laporan keuangan dapat berguna untuk investor dalam mempertimbangkan suatu keputusan apakah melakukan investasi atau tidak. Di pasar modal, laporan keuangan berguna bagi investor dalam mengambil keputusan apakah membeli, menahan atau menjual saham tertentu dan untuk membentuk portofolio. Investasi selalu terkait dengan *return* dan risiko.

Statement of Financial Accounting Concepts No. 2 Qualitative Characteristics of Accounting Information (FASB, 1980) menjelaskan bahwa salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah kemampuan prediksi. SFAC No. 5 *Recognition and Measurement in Financial Statement of Business*

Enterprises (FASB, 1984) menggambarkan perlunya penyajian informasi tambahan berupa *supplement* yang disertakan pada laporan keuangan pada saat laporan tersebut dipublikasikan. *Supplement* ini dapat berupa rasio-rasio keuangan penting, misalnya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar modal.

Weston & Copeland (1995) mengungkapkan analisis rasio untuk diterapkan pada tiga area penting analisis laporan keuangan, yaitu:

A. Ukuran Kinerja (*Performance Measures*)

1) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Contoh dari rasio profitabilitas adalah *Return on Total Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS)

2) Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.

3) Ukuran Penilaian (*Valuation Measures*)

Ukuran penilaian digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.

B. Ukuran Efisiensi Operasi (*Operating Efficiency Measures*)

1) Manajemen Aktiva dan Investasi (*Asset and Investment Management*)

Manajemen aktiva dan investasi digunakan untuk mengukur efektivitas keputusan-keputusan investasi perusahaan dan pemanfaatan sumber dayanya.

2) Manajemen Biaya (*Cost Management*)

Manajemen biaya digunakan untuk mengukur bagaimana masing-masing elemen biaya dikendalikan.

C. Ukuran Kebijakan Keuangan (*Financial Policy Measures*)

1) Rasio Leverage (*Leverage Ratio*)

Rasio leverage digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Contoh dari rasio leverage adalah Rasio Hutang (*Debt Ratio*) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. Contoh dari rasio likuiditas adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*).

Mangunsong & Indrawati (2001) ada banyak alasan mengapa laba menjadi tujuan yang penting tidak saja bagi pihak manajemen tetapi juga bagi pihak pemegang saham. Laba dapat digunakan sebagai pengukuran atas efisiensi manajemen serta sebagai pengukuran keberhasilan dan sebagai pedoman

pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin baik suatu bisnis penanaman modal.

Sasongko & Wulandari (2006) menguji apakah pengaruh EVA (*Economic Value Added*) dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. Rasio profitabilitas tersebut antara lain ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), ROS (*Return On Sales*), EPS (*Earnings Per Share*), dan BEP (*Basic Earnings Power*). Pengambilan sampel menggunakan metoda *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah 45 perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI perioda 2001-2002. Hasil dari penelitian mereka mengindikasikan bahwa hanya EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Subiyantoro & Andreani (2003) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia peroida 1998-2001. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi *book value equity per share* dan *return on equity* sedangkan faktor lain seperti *return on assets*, *debt equity ratio*, *stock return*, *market risk*, dan *return on the market index* ternyata tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Panjaitan (2003) melakukan penelitian yang menggunakan rasio kinerja keuangan yang terdiri dari DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earnings Per Share*), dan DPS (*Dividend Per Share*) pada perusahaan-perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 1999-2001. Tujuan

penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang terdiri dari ROE, EPS, PER, dan DPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan untuk mengetahui apakah variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham serta untuk mengetahui diantara variabel tersebut variabel apa yang berpengaruh paling besar terhadap harga saham. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROE, EPS, PER dan DPS tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di antara variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS.

Berdasarkan latar belakang tersebut mendorong peneliti untuk meneliti lebih jauh mengenai masalah tersebut yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *earnings per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan dengan menggunakan alat uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang penelitian diatas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *earnings per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *earnings per share* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *earnings per share* terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *earnings per share* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

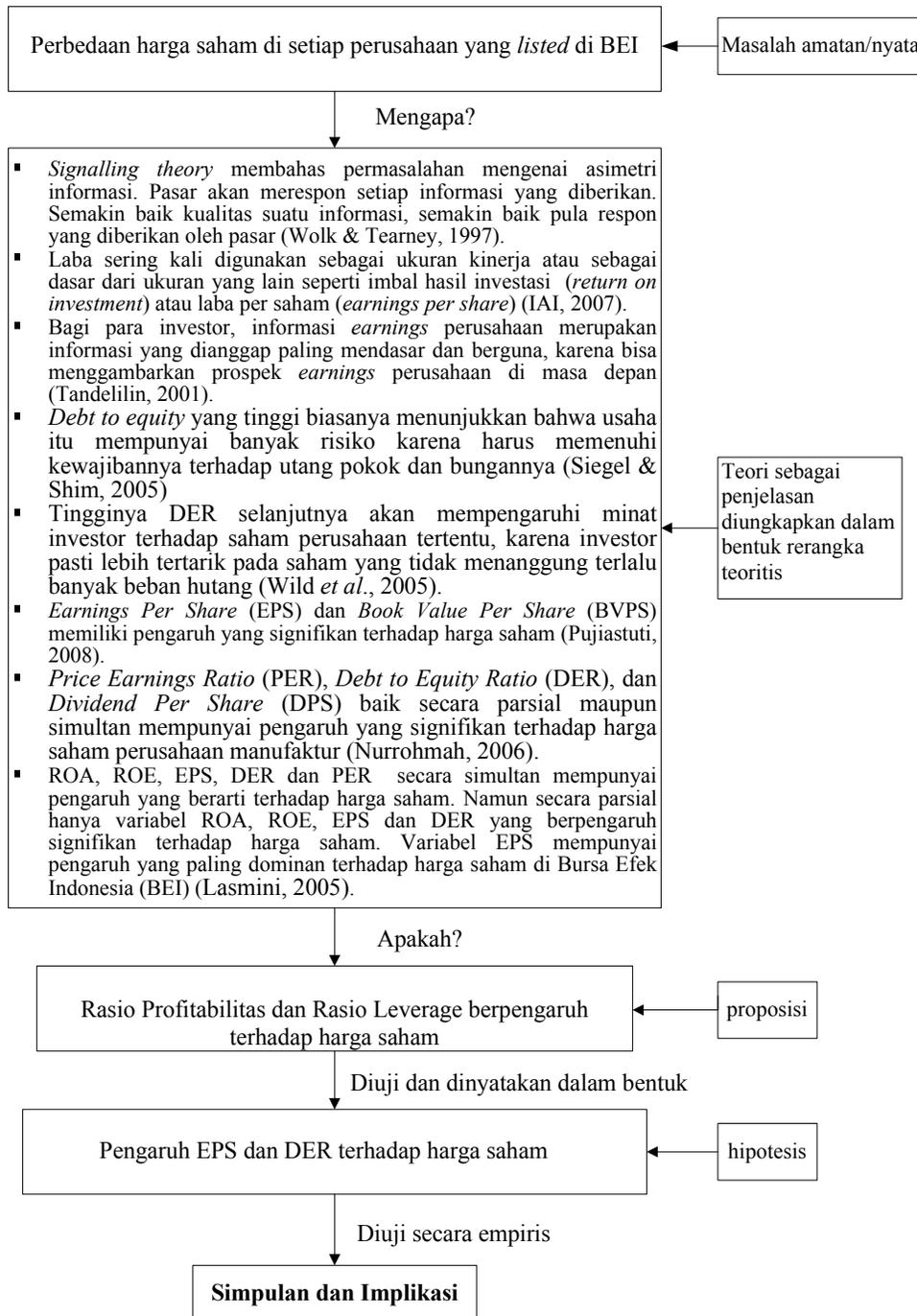
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat penelitian, yaitu:

1. Memberikan bukti bahwa *earnings per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

2. Memberikan bukti bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
3. Memberikan bukti bahwa *earnings per share* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Gambar 1
Skema Rerangka Teoritis



1.6 Metoda Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang menguji hipotesis dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Data yang digunakan berupa data sekunder dan *pool*, yakni laporan keuangan perusahaan tahun 2005 sampai 2006 yang termasuk ke dalam kelompok Aneka Industri dan daftar harga saham dari perusahaan yang bersangkutan selama tahun 2006 sampai 2007. Data-data yang diperoleh kemudian diolah, dianalisis, dan diproses lebih lanjut dengan dasar-dasar teori yang dipelajari.

1.7 Lokasi Penelitian dan Waktu Penelitian

Penelitian mengambil data dari Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dimulai sejak bulan Agustus 2008 sampai selesai.