

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting di dalam kegiatan perekonomian sehingga efektivitas pasar modal seringkali dijadikan cerminan kekuatan ekonomi suatu bangsa. Secara formal, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005). Salah satu instrumen pasar modal yang umum diperjualbelikan di bursa efek adalah saham, yakni tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan. Untuk dapat menarik partisipasi pembeli dan penjual saham, maka pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Pasar modal dikatakan efisien jika efek yang diperjualbelikan dapat mencerminkan nilai perusahaan secara akurat. Menurut Husnan (2005), pasar modal efisien merupakan pasar yang harga-harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Perusahaan yang memperdagangkan saham di pasar modal Indonesia dibagi menjadi beberapa sektor, yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, sektor

perdagangan, jasa dan investasi. Sektor industri barang konsumsi merupakan penyumbang pertumbuhan ekonomi terbesar di Indonesia dari tahun ke tahun, sehingga di pasar modal Indonesia sendiri sektor barang konsumsi hampir selalu menjadi kontributor *return* terbesar dari indeks harga saham gabungan (*The Best Defense Is A Good Offense*, 2015). Berdasarkan kinerja perdagangannya, saham sektor industri barang konsumsi termasuk kedalam saham defensif, yang memiliki artian bahwa kinerja saham ini tidak akan terpengaruh besar oleh siklus perekonomian karena *demand* barang-barang konsumsi dasar akan tetap selalu ada.

Dalam memilih sektor yang menarik sebagai tempat berinvestasi, investor terlebih dahulu memperhatikan pergerakan harga saham yang ditunjukkan melalui indeks harga saham yang ada di pasar bursa saham. Para investor cenderung akan berinvestasi apabila pertumbuhan dan harga saham di bursa menunjukkan kondisi yang stabil. Di Indonesia, perkembangan pasar bursa saham mulai mengalami pergerakan yang stabil pada tahun 2010 setelah sempat terkena imbas dari krisis dunia di tahun 2008 (Santosa, 2010).

Tujuan investor melakukan analisa terhadap saham-saham tersebut yaitu untuk mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya di masa mendatang, yakni berupa dividen, selain itu investor juga memiliki ekspektasi untuk memperoleh *return* saham. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi yang dapat berupa *return* yang sudah terjadi (realisasian) atau *return* ekspektasian yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2010).

Jumlah *return* yang diperoleh perusahaan tergantung pada perubahan harga saham dalam perdagangan saham. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat diketahui dari analisis informasi teknikal dan fundamental. Informasi teknikal diperoleh dari eksternal perusahaan, seperti kondisi ekonomi, politik, dan faktor lainnya. Sedangkan informasi fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi investor dalam mengambil kebijakan investasi. Laporan keuangan merupakan akhir dari suatu proses akuntansi yang bertujuan untuk memberikan informasi keuangan terkait kondisi perusahaan dalam suatu periode (Harahap, 2004). Melalui analisis laporan keuangan yang cermat maka dapat diketahui posisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yang menggambarkan kekuatan dan kelemahannya.

Investor melakukan investasi dengan harapan memperoleh *return* di masa mendatang, tetapi *return* tersebut jarang dapat diprediksi secara tepat karena selalu ada risiko di setiap investasi. *Return* aktual hampir selalu menyimpang dari *return* yang diharapkan pada awal investasi (Acheampong et al., 2014). Untuk memperoleh *return* yang diharapkan maka investor perlu melakukan penilaian harga saham. Penilaian harga saham tersebut dilakukan melalui analisis fundamental. Analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan yang mencakup laba, hutang, penjualan dan sebagainya (Jogiyanto, 2000). Diasumsikan bahwa investor

akan lebih memilih investasi yang memiliki *expected return* paling tinggi sesuai dengan toleransi risiko mereka (Bodie et al.,2008). Pada umumnya risiko keuangan perusahaan erat kaitannya dengan bentuk pembiayaan, salah satu bentuk pembiayaan yaitu penggunaan dana dengan beban tetap dalam menghasilkan pendapatan perusahaan yang disebut *leverage* keuangan. Menurut Sinuraya (2008), *leverage* keuangan diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (*financial*) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk hutang yang digunakan oleh perusahaan. Semakin besar jumlah hutang yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan maka semakin tinggi pula risiko keuangannya. Risiko yang timbul yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Maka dari teori ini dapat terlihat hubungan yang jelas antara *capital structure* dan *return on equity*.

Selain *leverage*, faktor lain yang dapat mempengaruhi besarnya total *return* yang diperoleh investor dalam investasi saham yaitu ukuran suatu perusahaan yang tercermin dari *market size* atau kapitalisasi pasarnya yang menggambarkan kekayaan perusahaan saat ini. Pengukuran kapitalisasi pasar didasarkan atas jumlah saham yang beredar dan harga per lembar saham tersebut. Ukuran perusahaan merupakan barometer besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 1995).

Beberapa penelitian tentang pengaruh rasio *leverage* dan *market size* terhadap *return* saham telah dilakukan sebelumnya, diantaranya

Darusman dan Prasetiono (2012) dalam penelitiannya tentang pengaruh *firm size*, *book to market ratio*, *price earning ratio*, dan momentum terhadap *return* portofolio saham LQ-45 periode 2009-2011. Momentum diketahui dengan menghitung selisih dari rata-rata *return* portofolio saham pemenang (*Winner*) dan saham pecundang (*Loser*). Momentum akan terlihat dari adanya peningkatan atau penurunan secara drastis dari *return* saham ‘*winner*’ maupun saham ‘*loser*’ di minggu ke 2, 4 dan 8 setelah pembentukan harga. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *firm size* yang dilihat dari kapitalisasi pasar perusahaan serta *book to market ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* portofolio saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* portofolio saham perusahaan, dan momentum minggu ke-2, 4, dan 8 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* portofolio setelah pembentukan saham.

Harsalim (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Market Risk*, *Size*, *Book To Market Ratio*, dan *Earnings Price Ratio* Terhadap *Return* Saham Sektor *Miscellaneous Industry* di BEI Periode 2006-2012” menunjukkan hasil bahwa *market risk* dan *size* secara individual berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *book to market ratio* berpengaruh positif tidak signifikan dan *earnings price ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor *miscellaneous industry* yang terdaftar di BEI periode 2006-2012.

Acheampong et al., (2014) terkait pengaruh *financial leverage* dan *market size* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Ghana Stock Exchange* periode 2006-2010 menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* yang dilihat dari perbandingan *long term debt* dan *total capital* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *return*, sedangkan *market size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, Safitri., dkk (2015) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 menunjukkan hasil bahwa seluruh variabel penelitian yakni profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), dan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013.

Sebagaimana penjelasan di atas tentang faktor-faktor yang berhubungan dengan *return* saham dan adanya kontradiktif di antara penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH RASIO *LEVERAGE* DAN *MARKET SIZE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014”**

1.2 Rumusan Masalah

Penting bagi investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dalam pengambilan keputusan investasi di

pasar modal. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham tersebut dan hasilnya bervariasi antara satu penelitian dengan yang lainnya. Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
2. Apakah *market size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
3. Apakah rasio *leverage* dan *market size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *market size* terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio *leverage* dan *market size* terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal terutama terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan manajemen perusahaan sebagai dasar pengambilan kebijakan untuk meningkatkan faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham sekaligus *return* saham.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan referensi, bahan perbandingan dan penyempurnaan bagi penelitian berikutnya.