

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Hampir seluruh negara memiliki pasar modal (*capital market*) kecuali bagi negara-negara yang masih berbenah dan belum mampu melepaskan diri dari persoalan ekonomi dan politik yang begitu parah. Maka keberadaan pasar modal di negara tersebut dianggap belum begitu berjalan efektif. Ketidakefektifannya disebabkan oleh berbagai hal termasuk diantaranya kondisi politik dan keamanan yang belum mencapai tingkat kestabilan, yang hingga sampai saat ini terus terjadi atau berlangsung berlarut-larut tanpa ada dicapainya titik penyelesaian, contohnya Negara Palestina, Myanmar, Rwanda, dan beberapa negara lainnya.

Keberadaan pasar modal disuatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana kegairahan atau dinamisnya bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan *fiscal* dan *moneter*. Selanjutnya dari kebijakan yang diterapkan tersebut kondisi *stimulus* dan bahkan *sustainability* bisa diperoleh dengan efek lebih jauh. Menurut Joel dan Jae pasar modal adalah “pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan”. Adapun menurut R.J. Shook pasar modal merupakan “sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan hutang, diperdagangkan”. (Fahmi, 2013:54).

Pasar modal merupakan instrument keuangan yang penting dalam suatu perekonomian, yang berfungsi untuk memobilisasi dana dari masyarakat (investor)

ke sektor produktif (perusahaan). Peran intermediasi keuangan dari masyarakat (investor) ke unit tersebut (perusahaan) dimaksudkan untuk mencapai kemakmuran. Selain itu, pasar modal juga dapat bermanfaat sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi alokasi sumber dana, menciptakan perekonomian sehat, meningkatkan penerimaan Negara, memperbaiki struktur modal perusahaan serta mengurangi ketergantungan hutang luar negeri pada sektor swasta. Marisa (2012:99) mengatakan bahwa “pasar modal adalah suatu tempat pertemuan antara dua komponen yang saling membutuhkan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana”.

Dalam berinvestasi, para investor harus menyadari bahwa berinvestasi di pasar modal disamping akan memperoleh keuntungan juga ada kemungkinan akan mengalami kerugian. Budiarto (2009) mengungkapkan bahwa “strategi dasar investor yang akan meningkatkan kinerja atau nilai portofolio investasi menjadi lebih baik adalah dengan senantiasa mengikuti prinsip *keep your alpha high and your beta low*”. Prinsip ini berarti bahwa investor akan selalu mempertimbangkan berapa tingkat risiko dan keuntungan yang akan diperoleh, keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor untuk menganalisis berbagai jenis saham kemudian memilih beberapa saham sesuai dengan kemampuan dana, saham yang dipilih dan dibeli tersebut merupakan portofolio. Oleh karena itu, bermain di pasar modal tidak memberikan jaminan untuk mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih lebih dari harga beli saham dan harga jual saham. Dengan demikian bermain di bursa akan sangat mungkin pula investor mengalami *capital loss*.

Dalam manajemen keuangan terdapat banyak metode yang bisa digunakan untuk mengevaluasi dan menilai investasi. Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara dipihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang. Myers (dalam Solechan, 2008:02) mengemukakan bahwa “konsep nilai perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang”. Sharpe, Alexander dan Bailey menyatakan bahwa “tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar, yaitu resiko sistematis dan likuiditas saham” (Saputra, 2002:17).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan yang rendah. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan lebih banyaknya aktiva lancar yang ada diperusahaan dibandingkan dengan aktiva tetapnya. Sedangkan investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi selalu berusaha mencari investasi yang memiliki tingkat risiko rendah dengan *return* setinggi-tingginya.

Dikarenakan investasi saham lebih besar risikonya dibandingkan dengan investasi perbankan, para investorpun mengharapkan *return* yang tinggi pula. Hal ini sesuai dengan teori investasi oleh Widiatmodjo (2000:84) menyatakan bahwa “seorang investor akan dihadapkan pada dua macam risiko, yaitu risiko

fundamental dan risiko pasar”. Risiko fundamental dapat diketahui dengan melihat kebijakan keuangan emiten yaitu *leverage* keuangan.

Menurut Weston dan Copeland (dalam Suharli, 2005:99) menyatakan bahwa untuk memahami *leverage* keuangan atau rasio hutang (*debt to equity ratio*) atas risiko perusahaan, terlebih dahulu harus dipahami dampaknya terhadap tingkat fluktuasi profitabilitas. *Leverage* yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan.

*Leverage* akan menimbulkan beban bunga hutang, jumlah bunga pinjaman yang dibayar mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas modal sendiri. Disamping risiko fundamental, investor juga harus memperhatikan risiko pasar saham. Risiko pasar disebut juga risiko sistematis, dimana pengertian risiko sistematis menurut James dan Ross (dalam Suharli, 2005:100) “*a systematic risk is any risk that effects a large number of assets, each to a greater or lesser degree*”. Risiko pasar berhubungan erat dengan perubahan harga saham dengan jenis tertentu atau kelompok tertentu yang disebabkan oleh antisipasi investor terhadap perubahan tingkat kembalian yang diharapkan. Untuk mengukur risiko ini dapat digunakan *beta* ( $\beta$ ) yang menjelaskan *return* saham yang diharapkan. *Beta* merupakan pengukur yang tepat dari indeks pasar karena risiko suatu sekuritas yang diversifikasikan dengan baik, tergantung pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar yaitu pada *beta* saham-saham tersebut.

Terdapat beberapa penelitian yang membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sebelumnya, Michell Suharli (2005) dalam jurnalnya menyatakan bahwa rasio hutang dan tingkat risiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Heru S.A.S (2009) dalam penelitiannya juga

menyatakan Rasio Hutang Modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Cece Suhandi (2012) yang meneliti tentang Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas juga menyatakan tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara parsial, sedangkan secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi *return* saham. Sama halnya dengan Fanny Puspitasari (2012) yang juga meneliti *Debt to Equity Ratio* dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dan dalam penelitian Ratih Paramitasari (2011) yang meneliti tentang risiko investasi menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *expected return* portofolio saham dan risiko tidak sistematis berpengaruh negatif terhadap *expected return* portofolio saham dan hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh signifikan terhadap *expected return* portofolio saham.

Dari hasil penelitian terdahulu semua peneliti menyatakan bahwa rasio hutang tidak mempengaruhi *return* saham, akan tetapi terhadap risiko investasi memiliki dua pendapat Michell Suharli (2005) menyatakan risiko sistematis tidak berpengaruh pada *return* saham sedangkan Ratih Paramitasari (2011) menyatakan bahwa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara signifikan berpengaruh pada *expected return* portofolio saham. Hal ini membuat peneliti merasa penasaran mengapa semua peneliti menyatakan variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti hendak meneliti ulang faktor yang mempengaruhi *return* saham, dan dalam penelitian kali ini faktor yang

diteliti adalah rasio hutang (*debt to equity ratio*) dan tingkat risiko investasi (*beta*). Penelitian ini adalah replikasi dari jurnal yang ditulis oleh Michell Suharli (2005), adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada pemilihan sampel dan periode penelitian. Penelitian dilakukan terhadap industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Dan penelitian ini akan dituangkan dalam laporan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Rasio Hutang Dan Tingkat Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Masalah yang bisa diidentifikasi dari pemaparan diatas adalah:

1. Apakah rasio hutang berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah risiko investasi berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah rasio hutang dan risiko investasi berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Tidak semua negara memiliki Bursa Efek.
5. Pasar modal dapat mempengaruhi kebijakan *fiscal* dan *moneter*.
6. Pasar modal dapat meningkatkan sumberdana dan penerimaan Negara serta menciptakan perekonomian sehat, lalu bagaimana dengan negara yang tidak memiliki Bursa Efek?
7. Apakah dengan adanya risiko yang tinggi akan selalu menghasilkan *return* yang tinggi pula?

8. Apakah rasio hutang yang tinggi akan selalu menurunkan hasil *return* saham?
9. Laporan keuangan adalah cerminan perusahaan, apakah layak untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak.
10. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan yang rendah.
11. Dikarenakan investasi saham lebih besar risikonya dibandingkan dengan investasi perbankan, para investor pun mengharapkan *return* yang tinggi pula.
12. *Leverage* akan menimbulkan beban bunga hutang, jumlah bunga pinjaman yang dibayar mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas modal sendiri.

### 1.3 Pembatasan Masalah

Sesuai dengan identifikasi masalah yang peneliti paparkan diatas, maka penelitian ini dibatasi dengan meneliti beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu rasio hutang dan tingkat risiko investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 sampai dengan 2014.

### 1.4 Rumusan Masalah

Agar masalah yang diteliti terfokus maka peneliti membahas penelitian pada:

1. Apakah rasio hutang berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah tingkat risiko investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah rasio hutang dan tingkat risiko investasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat risiko investasi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang dan tingkat risiko investasi terhadap *return* saham.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat atau kegunaan bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Untuk menambah wawasan peneliti mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham.



2. Bagi lingkungan akademis

Dapat menambah literature mengenai pengaruh rasio hutang dan tingkat risiko investasi terhadap *return* saham.

3. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan pemikiran dalam melakukan investasi.

