

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bagian dari sejarah panjang pasar modal Indonesia yang telah ada sejak jaman penjajahan Belanda yaitu pada tahun 1912. Seiring perubahan jaman dan berbagai perkembangan sejarah yang menyertainya, BEI mengalami berbagai peristiwa termasuk sempat ditutup atau tidak beroperasi sama sekali. Hingga akhirnya dimulai kembali pasar modal tersebut dengan nama Bursa Efek Jakarta.(BEJ) dijalankan dibawah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). serta menjadikan tanggal 1 April tahun tersebut sebagai dasar perhitungannya. IHSG untuk digunakan sebagai indikator kinerja seluruh saham yang tercatat di bursa efek karena memuat seluruh saham yang terdaftar di bursa saham Indonesia. (www.idx.co.id) [diakses 13 Oktober 2016]

1.1.2 Badan Usaha Milik Negara

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menurut pasal 1 Undang-Undang No.19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara merupakan badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan modal secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. (ww.bumn.id) [diakses 10 Oktober 2016]

Seiring perkembangan pasar modal Indonesia, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai salah satu komponen utama perekonomian bangsa dalam upaya mengembangkan bisnisnya diprivatisasi oleh pemerintah agar menjadi perusahaan terbuka (Tbk) melalui *Initial Public Offering* (IPO) di BEI sehingga juga dapat memiliki akses ke pasar modal. Selain mencari dana untuk membiaya berbagai aktivitasnya dari pasar modal, BUMN melakukan IPO untuk memenuhi tuntutan transparansi dan mendorong pertumbuhan pasar modal Indonesia.

Beberapa perusahaan BUMN secara telah melakukan IPO sehingga masuk dalam penghitungan BEI , yaitu :

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan BUMN yang Pernah Tercatat di BEI
Periode 2011-2015

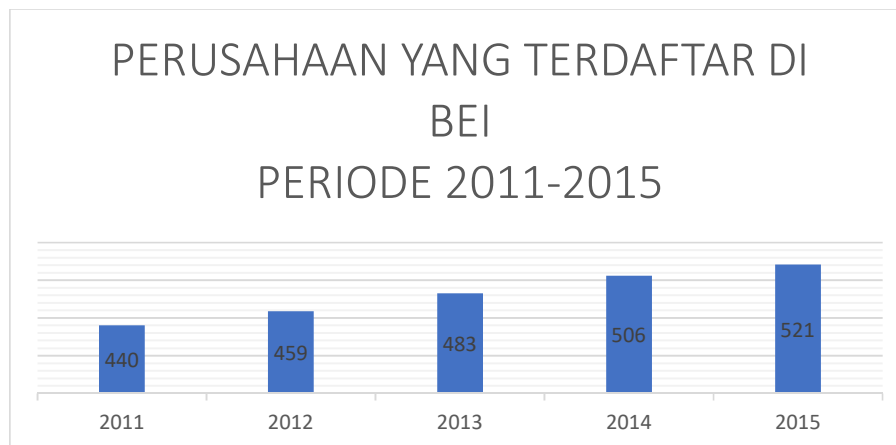
No.	Nama	Kode	IPO
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	18/03/2004
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	27/11/1997
3	PT Bank BNI (Persero) Tbk	BBNI	25/11/1996
4	PT Bank BRI (Persero) Tbk	BBRI	10/11/2003
5	PT Bank BTN (Persero) Tbk	BBTN	17/12/2009
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	14/07/2003
7	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	11/02/2011
8	PT Indofarma (Persero) Tbk	INAF	17/04/2001
9	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	12/11/2007
10	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	04/07/2001
11	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	10/11/2010
12	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS	15/12/2003
13	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	23/12/2002
14	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP	09/02/2010
15	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR	28/06/2013
16	PT Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	08/07/1991
17	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	19/10/1995
18	PT Telkom (Persero) Tbk	TLKM	14/11/1995
19	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	29/10/2007
20	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT	19/12/2012

Sumber : IDX, data diolah

1.2 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai bagian dari perekonomian Indonesia menurut pasal 2 Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 adalah mencari keuntungan. (www.bumn.id) [diakses 10 Oktober 2016]. Dalam mencapai salah satu tujuannya tersebut perusahaan BUMN sebagaimana perusahaan pada umumnya juga dapat mencari sumber pendanaan dari masyarakat luas baik dalam maupun luar negeri dengan menjadi perusahaan terbuka atau melakukan *Intial Public Offering* (IPO) di bursa saham (Bursa Efek Indonesia/BEI).

Pada Gambar 1.1, jelas bahwa terjadi pertumbuhan jumlah perusahaan yang melakukan IPO.



Gambar 1.1

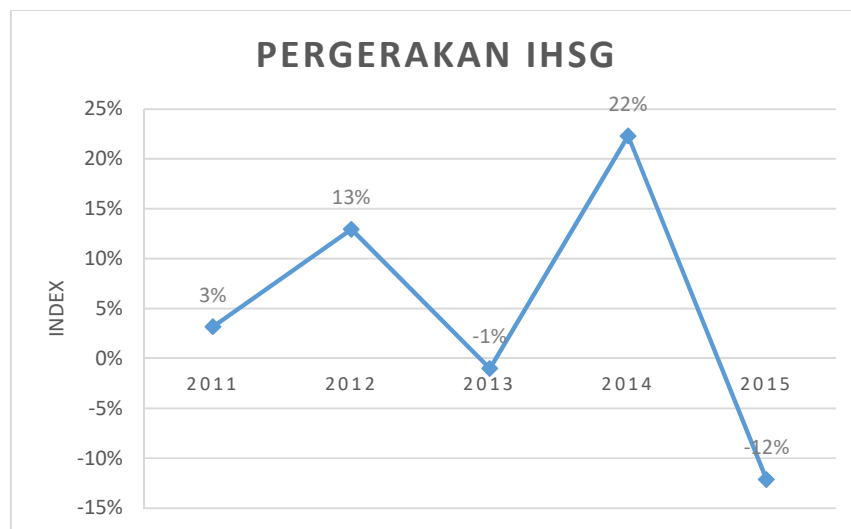
Pertumbuhan Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Sumber : LKTI IDX, data diolah

Sering dengan pertumbuhan perusahaan yang IPO di BEI, termasuk di dalamnya perusahaan BUMN yang juga melakukan IPO yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2011, PT Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2012 dan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2013. Jumlah total perusahaan BUMN yang telah IPO di akhir 2015 menjadi 20 perusahaan. Bahkan terdapat 12 anak perusahaan BUMN yang berencana IPO di tahun 2017. (koran.bisnis.com) [diakses 10 Oktober 2016]. Dari segi kapitalisasi pasar, menurut *IDX Statistics* pada tahun

2015 terdapat empat perusahaan BUMN yaitu PT.Telkom Indonesia (Persero) Tbk, PT.Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, yang termasuk dalam 10 besar perusahaan dengan *market capitalization* terbesar.

Investor menanamkan modalnya di pasar modal sebenarnya karena mengharapkan *return* atas dana yang ditanamkan. *Return* adalah pengembalian yang didapatkan oleh investor dari pendapatan perusahaan dalam bentuk pembagian pendapatan maupun penginvestasian ulang (Subramanyam dan Wild, 2012:16). Selama periode 2011-2015 performa BEI dilihat dari menunjukkan performa *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang fluktuatif, seperti pada Gambar 1.2 berikut :



Gambar 1.2

Pergerakan *Return* IHSG Selama Periode 2011-2015

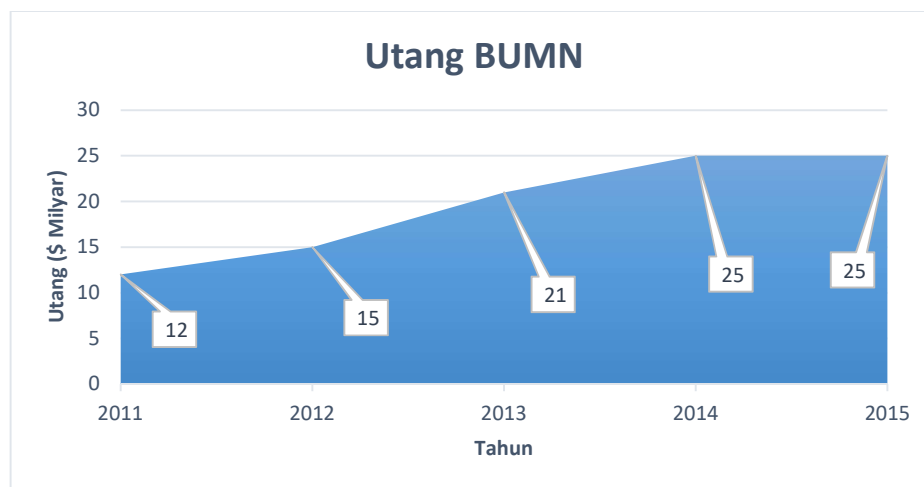
Sumber : IDX, data diolah

Pergerakan *return* IHSG memperlihatkan tren yang fluktuatif selama periode 2011-2015. Meskipun naik secara signifikan pada tahun 2012, namun IHSG terkoreksi sebesar 1% pada tahun 2013. Pada tahun 2014 IHSG naik kembali di tahun berikutnya terkoreksi sebesar 12%. Terdapat fenomena bahwa selama rentang waktu tersebut saham-saham perusahaan BUMN yang telah IPO seperti PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk atau TLKM pada tahun 2015 menjadi saham dengan *return* tertinggi di BEI atau *top leader*. Namun, pada saat yang sama lima BUMN lainnya justru terperosok sebagai *top looser* yakni PT Perusahaan Gas

Negara Tbk (PGAS), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Semen Gresik Tbk (SMGR), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA). (kontan.co.id) [diakses 11 Oktober 2016].

Menurut Zubir (2011: 201) salah satu faktor yang memengaruhi realisasi *return* adalah adanya *financial risk* yaitu resiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal atau komposisi kewajiban perusahaan yang besar akan mengakibatkan resiko besar di mata investor. Perusahaan BUMN yang selama periode 2011-2015 mengalami penurunan performa ternyata menggunakan utang dalam mendanai berbagai aktivitasnya sehingga mengakibatkan peningkatan kewajiban BUMN. Menurut menteri BUMN Rini Soemarno, masih terdapat banyak BUMN yang bergantung pada utang khususnya utang perbankan dalam pembiayaannya (www.detik.com) [diakses 11 Oktober 2016]. Padahal kewajiban jangka panjang atau jangka pendek mengandung resiko yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu membayarnya akan berujung pada kebangkrutan perusahaan itu sendiri. Sehingga peningkatan tersebut bagi investor berarti resiko yang lebih besar bagi nilai perusahaan.

Seperti pada Gambar 1.3 terlihat bahwa utang BUMN mengalami kenaikan dalam rentang waktu 2011-2015.



Gambar 1.3

Pertumbuhan Utang BUMN Bukan Perusahaan Keuangan Periode 2011-2015

Sumber : Bank Indonesia, data diolah

Kewajiban perusahaan BUMN naik dari total \$12 milyar *dollar* pada tahun 2011 menjadi \$25 milyar *dollar* pada tahun 2015.

Kondisi perusahaan termasuk yang berkaitan dengan utang/kewajiban perusahaan, modal, aktiva dan sebagainya dapat diketahui investor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan melalui laporan keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2013:21) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan informasi tersebut dapat digunakan untuk kinerja keuangan perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan pada umumnya dilakukan dengan metode analisis rasio yaitu proses penghitungan dan penganalisaan rasio finansial untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menentukan aksi yang diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Analisis rasio menurut Gitman (2012 : 67) yaitu, “*methods of calculating and interpreting financial ratios to analyze and monitor the firm's performance.*” Rasio yang sering digunakan dapat dikelompokkan ke dalam lima kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio pengelolaan kewajiban (solvabilitas), rasio profitabilitas dan rasio harga pasar (Cornett *et al.* 2012 : 47-48).

Mengukur kesehatan finansial suatu entitas bisnis yang berkaitan dengan kewajiban perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya dapat dilakukan dengan mengukur dua rasio yaitu rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek sedangkan rasio solvabilitas dalam jangka panjang. Komponen rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). CR merupakan sebuah ukuran terhadap likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar perusahaan terhadap kewajiban lancarnya (Gitman 2012: 71). Sementara QR merupakan sebuah ukuran terhadap likuiditas dihitung dengan membagi aktiva lancar perusahaan tanpa memperhitungkan persediaan terhadap kewajiban lancar perusahaan. Persediaan sering kali merupakan aktiva lancar yang paling tidak likuid sehingga tidak dimasukkan ke dalam QR (Subramanyan 2012: 258). Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka berarti bahwa semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.

Sedangkan rasio solvabilitas yang digunakan adalah dua rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR mengukur porsi dari total aktiva yang didanai dengan oleh kreditor perusahaan (Gitman 2012: 77). DER merupakan rasio total kewajiban terhadap modal ekuitas (Subramanyan 2012: 271). Semakin rendah rasio solvabilitas suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula resiko suatu perusahaan menyatakan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis rasio-rasio keuangan termasuk dengan menggunakan rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Penelitian Hasanah (2013) pada perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa secara parsial CR berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Stevano (2015) memaparkan bahwa CR secara simultan berpengaruh pada *return* saham Namun, menurut penelitian Simamora (2014) CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Menurut Puspitasari (2013) QR berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Umam (2016) memaparkan bahwa QR hanya berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Prehatin (2013) mengungkapkan bahwa DAR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Kauthsar (2015) DER secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penelitian diberi judul **“Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2011-2015).”**

1.3 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimanakah perkembangan rasio likuiditas (CR dan QR) dan solvabilitas (DAR dan DER) serta *return* saham perusahaan BUMN di BEI selama periode 2011-2015 ?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015 ?

3. Apakah *Quick Ratio* (QR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015 ?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015 ?
5. Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015?
6. Apakah *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui :

1. Perkembangan rasio likuiditas (CR dan QR) dan solvabilitas (DAR dan DER) serta *return* saham perusahaan BUMN di BEI selama periode 2011-2015.
2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.
3. Pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.
4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.
5. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.
6. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasar pada penjabaran di latar belakang dan rumusan masalah, maka hasil penelitian ini ditujukan agar memberikan sumbangsi dari segi :

1. Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsi dalam kajian manajemen keuangan khususnya mengenai pengaruh kewajiban perusahaan yang diukur dengan rasio likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham dan nantinya dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Praktis

Bagi perusahaan-perusahaan BUMN yang pernah *listing* di BEI hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Penelitian dapat juga digunakan sebagai acuan oleh para pelaku pasar yaitu praktisi dan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan tingkat pengembalian saham yang paling optimal.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian disusun kedalam lima bab secara sistematis sesuai dengan pembahasan masing-masing, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memuat gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini memuat berbagai teori dan literatur yang berkaitan dengan penelitian dan pembahasan hasil dari berbagai penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, serta ruang lingkup penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memuat jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan teknik sampling, jenis dan teknik pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan memuat mengenai profil perusahaan, hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai kesimpulan akhir yang diperoleh dari hasil penelitian, dan saran saran dari penulis.