

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan di bidang industri manufaktur di Indonesia merupakan perusahaan yang meningkat jumlahnya setiap tahun. Berdasarkan hasil survei BPS, terjadi kenaikan jumlah perusahaan manufaktur dari tahun 2010 hingga 2013. Berdasarkan tabel 1.1, terlihat bahwa indeks produksi industri pengolahan atau manufaktur meningkat 3,85 poin di tahun 2011 dan di tahun 2012 meningkat 4,53 poin. Diharapkan di tahun 2013 akan terus terjadi peningkatan.

Tabel 1.1

Indeks Produksi Industri Pengolahan

Tahun	Triwulan I*	Triwulan II*	Triwulan III*	Triwulan IV*	Rata-rata
2010	98,66	102,61	98,37	100,37	100
2011	98,86	104,84	107,74	103,94	103,85
2012	103,62	107,16	107,27	115,48	108,38
2013	112,96	113,73			

*menggunakan rata-rata untuk masing-masing triwulan

Sumber : www.bps.go.id

Peningkatan jumlah industri manufaktur di Indonesia sebanding dengan peningkatan pertumbuhan perekonomian nasional. Walaupun sempat mengalami keterpurukan di tahun 2008 akibat krisis ekonomi global, perlahan-lahan sektor ini mulai bangkit kembali. Pertumbuhan perekonomian Indonesia dapat dilihat dari besarnya Produk Domestik Bruto (PDB) yang dimiliki oleh suatu negara. Besarnya pengaruh industri manufaktur terhadap perekonomian nasional dapat dilihat dari besarnya porsi sektor manufaktur dalam PDB. Berdasarkan data BPS tercatat bahwa kontribusi industri manufaktur dalam PDB mengalami peningkatan

sebesar 25,47% di tahun 2009 dan kemudian meningkat menjadi 33,5% di tahun 2010.

Peningkatan kontribusi manufaktur dalam PDB berkaitan dengan peningkatan produksi industri manufaktur tersebut. Peningkatan produksi memerlukan sumber pendanaan untuk tambahan modal yang secara umum diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Peningkatan produksi pada industri manufaktur merupakan alasan mengapa para *investor* tertarik untuk melakukan investasi pada sektor tersebut. Selain itu, industri manufaktur juga memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara. Hal ini ditunjukkan dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari keseluruhan sektor terdapat 451 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (*IDX Fact Book* tahun 2012), sektor industri yang memiliki kontribusi terbesar yaitu sektor industri manufaktur berjumlah 139 perusahaan, disusul dengan sektor perdagangan, pelayanan dan investasi berjumlah 100 perusahaan, sektor keuangan berjumlah 73 perusahaan Untuk jumlah sektor lainnya dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1.2

Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2012

No	Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Pertanian	18
2.	Pertambangan	32
3.	Manufaktur (Subsektor: Industri Dasar dan Kimia 63) (Subsektor: Industri Lain-lain 41) (Subsektor: Industri Barang Konsumen 35)	139
4.	Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi	50
5.	Infrastuktur, <i>Utility</i> , dan Transportasi	39
6.	Keuangan	73
7.	Perdagangan, Pelayanan, dan Investasi	100

Sumber: IDX Fact Book 2012

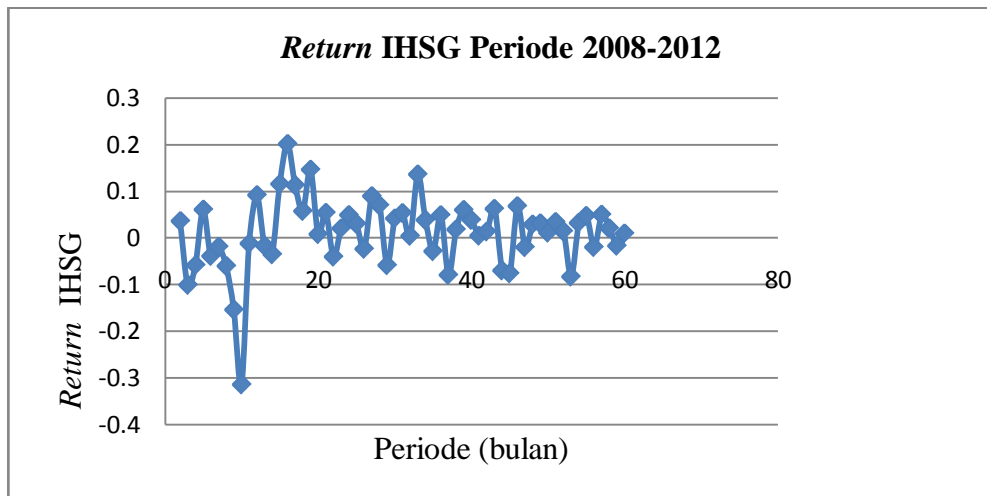
1.2 Latar Belakang

Menurut Fahmi dan Hadi (2009:68), saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Pihak yang memiliki saham disebut sebagai *investor*. Harga saham merupakan hal yang penting bagi *investor*. Ketika harga saham suatu perusahaan tinggi, *investor* berharap bahwa tingkat pengembalian (*return*) saham tersebut akan tinggi pula. Pada gambar 1.1, peneliti mengambil data saham harian pada saham gabungan (IHSG) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Data yang diambil adalah data akhir bulan. Berdasarkan gambar tersebut, terlihat bahwa *return* saham bergerak secara fluktuatif.

Di tahun 2008, terjadi penurunan *return* IHSG yang disebabkan oleh dua hal. Berdasarkan www.bisnis.liputan6.com, pada bulan September terjadi krisis ekonomi di Amerika. Perusahaan pengkreditan rumah Fannie Mae dan Freddie Mac mengalami kebangkrutan. Jumlah pengkreditan kedua perusahaan tersebut sebesar 50% dari total pengkreditan di Amerika. Krisis tersebut berdampak kepada Indonesia, harga saham menurun yang berakibat pada *return* saham yang ikut menurun. Hal ini dikarenakan lebih dari 50% kepemilikan modal yang ada di pasar dikuasai oleh asing. Berdasarkan data dari www.ksei.co.id, jumlah kepemilikan modal asing sebesar 64% sedangkan lokal hanya 36%. Penyebab lain dari menurunnya *return* saham adalah adanya *suspend* BEI dari tanggal 9-12 Oktober 2008 (www.akuntanmuda.wordpress.com). *Suspend* adalah kegiatan penghentian sementara perdagangan BEI karena adanya penurunan IHSG.

Return yang terjadi pada gambar 1.1 adalah *actual return* (*return* yang sesungguhnya). Perhitungan *return* IHSG terlampir pada lampiran 2. Namun, ada *return* lain yang bisa didapat oleh *investor*, disebut sebagai *abnormal return*.

Gambar 1.1



Sumber: Hasil Olahan Penulis

Keterbatasan informasi yang ada di pasar modal dapat menyebabkan adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan kondisi yang menunjukkan sebagian *investor* memiliki informasi, sedangkan *investor* yang lain tidak memiliki informasi. *Investor* yang memiliki informasi pada saat tersebut dapat menikmati *abnormal return* (Jogiyanto, 2000; dalam Rahmawati, 2009). Menurut Jogiyanto (2000), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan *investor*). Dengan demikian, *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasian.

Laporan keuangan yang dipublikasikan dianggap penting dalam pengambilan keputusan. Pernyataan ini ditegaskan oleh Lev dan Thiagarajan (1993). Lebih jauh Lev dan Thiagarajan menyatakan bahwa analisis terhadap laporan keuangan yang merupakan informasi akuntansi ini dianggap penting dilakukan untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. Indah Kurniawati (2006) meneliti mengenai pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap *abnormal return* saham perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *abnormal return* saham pada sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan bernilai positif. Salah satu metode yang biasanya digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental

menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat (Kodrat dan Indonanjaya 2010).

Menurut Jogiyanto (2008:126), analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai instrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Data-data kunci yang ada di dalam laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan sehingga berpengaruh terhadap keputusan *investor*. Ketika kinerja suatu perusahaan dinilai baik, maka banyak *investor* yang akan menanamkan modalnya di perusahaan itu sehingga harga saham menjadi tinggi. Mereka berharap akan mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal pada perusahaan tersebut. Beberapa data kunci dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis fundamental berupa laba, penjualan, dividen yang dibayar, dan lain sebagainya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan enam sinyal fundamental, diantaranya piutang usaha, persediaan, laba kotor, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)*, dan *Return On Assets (ROA)*.

Piutang usaha adalah salah satu sinyal fundamental yang digunakan dalam analisis laporan keuangan. Piutang usaha merupakan tagihan perusahaan kepada pelanggan akibat adanya penjualan barang atau jasa secara kredit. Piutang usaha termasuk kategori aset lancar dan disajikan di dalam laporan keuangan. Lev dan Thiagarajan (1993) menyatakan bahwa kenaikan piutang usaha yang tidak sebanding dengan kenaikan tingkat penjualan dipandang sebagai sinyal negatif. Hal ini dapat memicu adanya peningkatan jumlah kredit. Tidak semua piutang dapat ditagih oleh perusahaan. Ketika perusahaan mengalami kegagalan dalam menagih piutangnya, maka dapat diperkirakan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam pengumpulan uang kas. Semakin sedikit kas yang dikumpulkan perusahaan, maka laba yang akan didapatkan perusahaan akan semakin menurun. Hal ini dapat menyebabkan *investor* kurang berminat dalam membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun dan *return* saham juga akan menurun.

Salah satu aset lancar lain yang digunakan dalam analisis fundamental adalah persediaan. Lev dan Thiagarajan (1993) menyatakan bahwa kenaikan persediaan yang lebih cepat dibanding dengan kenaikan penjualan dipandang sebagai sinyal yang negatif. Saat perusahaan memiliki kelebihan persediaan yang disimpan di gudang, maka dapat diperkirakan bahwa perusahaan kesulitan melakukan penjualannya. Dengan demikian, *investor* tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan sehingga akan menurunkan *return* saham perusahaan.

Laba merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi yang tinggi. Laba terdiri dari beberapa jenis. Salah satunya adalah laba kotor. Menurut Wild, Subramanyam, dan Hasley (2005:120) laba kotor merupakan “pendapatan dikurangi harga pokok penjualan”. Laba kotor merupakan jenis laba yang lebih terkendali oleh manajemen dibandingkan dengan laba lainnya. Hal ini disebabkan, manajemen dapat mengendalikan biaya harga pokok penjualan pada tingkat yang rendah agar produk bisa dijual dengan harga yang kompetitif. Zain (2007); dalam Nyoman (2008) menyatakan bahwa laba kotor berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin meningkatnya jumlah laba kotor, maka kepercayaan *investor* terhadap kinerja suatu perusahaan juga akan meningkat.

Jenis laba lainnya selain laba kotor adalah laba bersih. Laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan yang operatif maupun tidak dan seluruh biaya operatif maupun tidak. Laba bersih perusahaan akan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut. Laba bersih per lembar saham yang disebut sebagai *earnings per share* (EPS) akan dibagikan kepada *investor* sebagai *dividen*. *Earnings per share* penting bagi *investor* karena memberikan gambaran mengenai keuntungan yang akan diperoleh. Sasongko dan Wulandari (2006) meneliti tentang pengaruh EVA dan rasio profitabilitas (termasuk EPS) terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin meningkatnya harga saham maka *return* saham yang didapat *investor* juga akan meningkat.

Laporan arus kas merupakan komponen laporan keuangan perusahaan. Laporan arus kas dibagi menjadi tiga bagian, yaitu arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan investasi, dan arus kas dari kegiatan pembiayaan. Arus kas dari kegiatan operasi adalah aliran kas yang didapat dari kegiatan operasi perusahaan. IAI dalam PSAK No. 2 Tahun 2009 menyatakan bahwa arus kas dari kegiatan operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Penelitian yang dilakukan oleh Ervanto dan Sudarma (2004) menyatakan bahwa arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Jika arus kas operasi meningkat setiap tahunnya, maka hal ini akan memberikan dampak positif. *Investor* akan membeli saham perusahaan karena percaya bahwa perusahaan mampu untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi perusahaan.

Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam laporan keuangan adalah *Return On Assets* (ROA). Rasio ini merupakan rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang ada. Semakin tinggi ROA yang diperoleh, maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas aktiva yang dimilikinya sehingga akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Penelitian Astuti (2010) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

Menurut Miswanto dan Husnan (1999); dalam Daniati dan Suhairi (2006), besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi risiko bisnis. Perusahaan berskala besar memiliki akses yang baik dalam mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber. Bank sebagai lembaga kredit akan lebih mudah memberikan pinjaman karena perusahaan besar lebih mampu untuk membayar tagihan dan bunga pinjaman. Pada sisi lain, perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian karena perusahaan kecil mudah bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan kecil lebih berisiko dibandingkan dengan perusahaan besar. Besar

kecilnya risiko perusahaan akan berdampak terhadap keputusan *investor* karena berpengaruh pada *return* saham yang akan didapat. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan akan dijadikan variabel kontrol. Tujuan variabel kontrol adalah untuk mengendalikan agar hubungan yang terjadi pada variabel dependen adalah murni dari variabel independen bukan dari faktor-faktor lain. Ukuran perusahaan yang digunakan adalah log natural (ln) dari total aset.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan, penulis termotivasi untuk menganalisa lebih jauh mengenai kandungan informasi pada saat pengumuman laporan keuangan yaitu piutang dagang, persediaan, laba kotor, *earnings per share*, *operating cash flow*, dan *return on assets* terhadap *abnormal return* saham. Penelitian ini mengambil judul “**Analisis Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan terhadap *Abnormal Return* Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012**”.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dibahas sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *abnormal return*, piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earning per share*, *operating cash flow*, dan *return on assets* pada perusahaan sektor manufaktur tahun 2008-2012?
2. Bagaimana pengujian *mean adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model* dalam menguji *abnormal return*?
3. Berdasarkan pengujian model *abnormal return* dalam rumusan masalah nomor 2, apakah pengumuman laporan keuangan perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earnings per share* (EPS), *operating cash flow* (OCF), dan *return on assets* (ROA) terhadap *abnormal return*?
5. Bagaimana pengaruh secara parsial:
 - a. Bagaimana pengaruh piutang usaha terhadap *abnormal return*?
 - b. Bagaimana pengaruh persediaan terhadap *abnormal return*?

- c. Bagaimana pengaruh laba kotor terhadap *abnormal return*?
- d. Bagaimana pengaruh *earnings per share* (EPS) terhadap *abnormal return*?
- e. Bagaimana pengaruh *operating cash flow* (OCF) terhadap *abnormal return*?
- f. Bagaimana pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *abnormal return*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *abnormal return*, piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earning per share*, *operating cash flow*, dan *return on assets* pada perusahaan sektor manufaktur tahun 2008-2012.
2. Untuk mengetahui pengujian *mean adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model* dalam menguji *abnormal return*.
3. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman laporan keuangan perusahaan terhadap *abnormal return* berdasarkan pengujian model *abnormal return* pada rumusan masalah nomor 2.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earnings per share* (EPS), *operating cash flow* (OCF), dan *return on assets* (ROA) terhadap *abnormal return*.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial:
 - a. Pengaruh piutang usaha terhadap *abnormal return*.
 - b. Pengaruh persediaan terhadap *abnormal return*.
 - c. Pengaruh laba kotor terhadap *abnormal return*.
 - d. Pengaruh *earnings per share* (EPS) terhadap *abnormal return*.
 - e. Pengaruh *operating cash flow* (OCF) terhadap *abnormal return*.
 - f. Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *abnormal return*.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan manajemen keuangan terkait *abnormal return* perusahaan serta menambah wawasan mengenai pengaruh piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earnings per share* (EPS), dan *operating cash flow* (OCF), dan *return on assets* (ROA) terhadap *abnormal return* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini juga sebagai sarana pengembangan dan penerapan teori ilmu pengetahuan mengenai pengaruh analisis fundamental, terhadap *abnormal return* yang dipelajari selama bangku perkuliahan. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi oleh penelitian sejenis untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai *abnormal return* saham.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi *Investor*

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai *abnormal return* sebagai alat ukur dalam menilai reaksi pasar terhadap adanya suatu informasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang menyangkut fenomena yang menjadi isu penting sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan

penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini mengungkapkan dengan jelas, ringkas, dan padat mengenai landasan teori tentang saham, *abnormal return* pada saham dan variabel penelitian yaitu piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earning per share* (EPS), *operating cash flow* (OCF), dan *return on assets* (ROA) dalam kaitannya dengan fenomena *abnormal return* saham. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci batasan dan cakupan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan keadaan responden yang diteliti, deskripsi hasil penelitian yang telah diidentifikasi, analisis model dan hipotesis, dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen (piutang usaha, persediaan, laba kotor, *earning per share* (EPS), *operating cash flow* (OCF), dan *return on assets* (ROA)) terhadap variabel dependen (*abnormal return* saham) dengan variabel kontrol (ukuran perusahaan)

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan hasil penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran secara kongkrit yang diberikan terhadap pengaruh analisis fundamental perusahaan terhadap *abnormal return* saham dalam aspek praktis dan tujuan pengembangan ilmu.