

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini persaingan usaha yang semakin keras menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Ekspektasi dari para investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan maksimal dengan risiko tertentu yang harus ditanggung investor tersebut. Kristiana dan Sriwidodo (2012) menyatakan bahwa saham adalah instrumen investasi yang paling banyak diminati para investor karena mampu memberikan tingkat pengembalian atau return tertentu. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan *Return Saham*. Terdapat dua komponen utama yang menjadi sumber dari *Return Saham* yaitu capital gain dan dividen.

Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam

melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula resikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*).

Return Saham menurut Jogiyanto (2000:107) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa datang.

Malintan (2012) menyatakan bahwa untuk meramalkan *return* saham terdapat berbagai faktor digunakan investor sebagai parameter, salah satunya menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan (Riyanto, 2010: 331). Rasio keuangan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari aspek likuiditas, leverage atau solvabilitas, profitabilitas, dan rasio aktivitas..

Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam membangkitkan laba, sehingga dapat terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2008:196). Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah ROA (*return on asset*) yakni menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Brigham dan Houston, 2001:90).

Return on Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Menurut Tandelilin (2001) menyatakan bahwa besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Tingkat profitabilitas *Return On Asset* mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Apabila tingkat *Return On Asset* yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikan (Gunawan, 2003).

Menurut Harahap (2009:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar. Untuk melakukan analisis terhadap tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini digunakan *Current Ratio*. Rasio ini paling sering digunakan untuk memproksikan likuiditas karena memperhitungkan seluruh aktiva lancar dalam menutupi kewajiban-kewajiban lancar dibandingkan rasio likuiditas lainnya. (Harahap, 2009:300). Hasil penelitian Limento dan Djuariah (2013) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan *Current Ratio* terhadap *return* saham.

Solvabilitas atau *leverage* perusahaan diproksikan dengan Debt to equity ratio (DER). Menurut Kasmir (2012:158) DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan seluruh ekuitas. Perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi cenderung dianggap mempunyai sinyal negatif oleh para investor karena mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Teori Packing Order yang menyatakan bahwa rasio utang berhubungan terbalik dengan keuntungan.

Dengan demikian semakin tinggi rasio utang maka akan semakin rendah keuntungan, sebaliknya semakin rendah rasio utang maka akan dapat menciptakan keuntungan yang semakin tinggi. Meningkatnya kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya

dalam perusahaan tersebut. Menurunnya investor berdampak pada penurunan harga saham sehingga *Return Saham* akan semakin menurun. Sehingga hubungan DER dengan *Return Saham* berdasarkan konsep terori maka *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset. Elemen aset sebagai pengguna dana seharusnya bisa dikendalikan agar bisa dimanfaatkan secara optimal. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut, karena rasio aktivitas umumnya diukur dari perputaran masing-masing elemen aset yakni Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*). Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan.

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka semakin cepat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan. Peningkatan laba yang diterima akan menaikkan tingkat rentabilitas ekonomi. Dengan demikian tingkat perputaran piutang dan tingkat perputaran persediaan akan mempengaruhi tingkat *Return Saham* perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio Profitabilitas (ROA), Rasio Likuiditas (Current Ratio), Solvabilitas

(DER) dan Rasio aktivitas (Perputaran Persediaan. Berikut disajikan data penelitian lima tahun terakhir untuk PT. Kimia Farma Tbk.

Tabel 1: Data Penelitian Pada PT. Kimia Farma Tbk.

Tahun	ROA (%)	<i>Current Ratio</i> (%)	DER (%)	<i>Inventory Turnover</i>	Harga Saham (Rp)	<i>Return Saham</i> (%)
2008	3,83	2,113	0,525	4,778	153,250	
2009	4,00	1,998	0,570	4,723	130,917	-14,57
2010	8,37	2,425	0,488	5,895	145,500	11,13
2011	9,57	2,748	0,433	5,357	238,500	63,91
2012	14,24	2,803	0,440	4,825	534,583	124,14
2013	8,72	2,427	0,522	4,768	800,417	49,73

Sumber: www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa ROA perusahaan, *Cuurent Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Inventory Turnover* serta *Return Saham* perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2013 mengalami fluktuatif. Namun harga saham perusahaan terus mengalami kenaikan dari tahun 2009 sampai tahun 2013 terus mengalami kenaikan. Sementara itu permasalahan yang diidentifikasi oleh peneliti dengan melakukan pendekatan fenomena maka menjadi masalah yakni isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin *Return On Asset* terkoreksi turunnya harga saham hingga 40–60 persen *Return On Asset* posisi awal tahun 2008 (Kompas, 25 November 2008), yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” *Return On Asset* investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya.

Kondisi tersebut secara umum mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu sendiri jika diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Index harga saham gabungan yang terkoreksi *Return On Asset* 1.757,258 pada awal Januari 2007 melemah ke basis point 1.256,704 pada awal September 2008 (Kompas, 25 November 2008). Hal ini juga tercermin *Return On Asset* banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian sehingga menimbulkan pemutusan hubungan kerja (PHK).

Berdasarkan penjelasan di atas peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “**Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* Pada PT. Kimia Farma Tbk Tahun 2009-2013**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang diatas maka penulis mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas perusahaan PT Kimia Farma Tbk serta *Return Saham* terus mengalami fluktuatif.
2. Ketidak sesuaian teori dengan yang terjadi dalam perusahaan dimana kenaikan dan penurunan rasio profitabilitas tidak diikuti dengan peningkatan dan penurunan harga saham dan *Return Saham*.
3. Adanya isu menurunnya nilai perusahaan setelah krisis global tahun 2008 yang menyebabkan perusahaan melakukan PHK.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan pada latar belakang diatas maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk ?
2. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk ?
3. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk ?
4. Apakah *Inventory Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk ?
5. Apakah *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Inventory Turnover* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk
2. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk

4. Untuk mengetahui pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Inventory Turnover* secara bersama-sama terhadap *Return Saham* PT Kimia Farma Tbk

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *Return Saham* Pada PT. Kimia Farma Tbk.

2. Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan dapat mengevaluasi kebijakan deviden dan kepada pembaca baik mahasiswa atau praktisi diharapkan usulan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai nilai Perusahaan.