

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan perekonomian yang didukung oleh peningkatan komunikasi akan semakin meningkatkan upaya perusahaan untuk mengembangkan usahanya dan melakukan kegiatan dalam rangka meraih dana untuk ekspansi bisnis dengan berbagai cara agar investor mendapatkan keuntungan yang lebih. Pasar modal merupakan sarana yang paling efektif untuk para investor dalam menanamkan modalnya agar dapat memperoleh keuntungan serta memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Di pasar modal, laporan keuangan perusahaan yang *go public* sangat penting sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan. Operasi perusahaan yang efisien akan sangat mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan publik yang bersangkutan.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor bila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan berguna memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan masa datang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil / keuntungan (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2000). Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan.

Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analis pasar modal.

Pola perilaku perdagangan saham yang terdapat di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham juga akan menentukan pola *return* yang akan diterima oleh investor dari saham tersebut. Dalam hal ini *return* saham mencerminkan reaksi pasar. Efisiensi pasar diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) dari suatu sekuritas yang terjadi pada suatu pengumuman peristiwa tertentu. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan investor.

Menurut Eljelly dan Alghurair (2001), manajer dan investor memiliki kecenderungan untuk menemukan indikator yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaannya. Dalam melakukan investasi di pasar modal dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan sering disebut faktor fundamental perusahaan.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diasosiasikan dengan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika

*Return On Asset* (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham karena mencerminkan keuntungan perusahaan dari penggunaan aset yang dimiliki.

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan pendapatan operasi. Pendapatan operasi yang dimaksud adalah pendapatan yang diperoleh dari kegiatan penjualan perusahaan. NPM ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin besar nilai NPM yang dimiliki perusahaan berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

Rasio selanjutnya adalah rasio pasar. Rasio pasar yang sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Earning per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV). Investor dapat menggunakan rasio *Earning per Share* (EPS) untuk mengetahui kinerja perusahaan. Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor termasuk laba perusahaan.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan pada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bursa efek yang berkembang cepat sehingga menjadi alternatif yang disukai perusahaan untuk mencari dana yang dibutuhkan. Perkembangan bursa efek disamping dilihat dengan semakin banyaknya anggota bursa juga dapat dilihat dari perubahan harga

saham yang diperdagangkan. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang kegairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham.

Uraian sebelumnya menjelaskan faktor fundamental sebagai kinerja perusahaan mampu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Hal ini akan menimbulkan reaksi pasar yang dapat dilihat dari *abnormal return* sekuritas perusahaan tersebut. Dipilihnya industri manufaktur didasarkan pada alasan bahwa Industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun. Oleh karena itu bidang ini masih merupakan masalah yang menarik untuk diteliti. Atas dasar uraian diatas, penelitian ini diberi judul “Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”.

## **1.2. Perumusan Masalah Pokok Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka masalah pokok penelitian yang dibahas dalam penelitian ini adalah :  
Bagaimanakah pengaruh kinerja perusahaan terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

## **1.3. Spesifikasi Masalah Pokok Penelitian**

Spesifikasi masalah pokok penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan NPM mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

3. Apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan EPS mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan PBV mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah diatas, yakni :

1. Mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan NPM terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan EPS terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang diukur dengan PBV terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.5. Manfaat atau Kontribusi Penelitian**

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya. Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi calon investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan manufaktur sehingga menjadi referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka meningkatkan *return* saham perusahaan. Selain itu penelitian ini juga memberikan kontribusi dalam melihat reaksi pasar yang terjadi

pada saat tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan manufaktur sehingga dapat digunakan untuk menganalisis efisiensi pasar.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel yang digunakan. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan hanya difokuskan pada rasio profitabilitas dan rasio pasar untuk memberikan informasi bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ulupui (2006), Nicky Nathaniel (2008) dan Hartati (2010) yaitu *return* saham aktual. Sedangkan dalam penelitian ini untuk mengukur reaksi pasar yang terjadi pada perusahaan menggunakan *return abnormal* dengan metode *market adjusted model* yang dihitung pada saat tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan.