

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya, dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (perusahaan/emiten). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan dapat memperoleh imbalan sedangkan pihak perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan sehingga dari kegiatan ini baik investor maupun perusahaan akan saling diuntungkan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Instrumen pasar modal itu terbagi atas dua kelompok besar yaitu instrumen pemilik (*equity*) seperti saham dan instrumen utang (obligasi/bond). Perusahaan-perusahaan dapat menarik dana pinjaman jangka panjang dengan menerbitkan

obligasi, sedangkan untuk dana *equity* dengan menerbitkan saham. Saham adalah surat berharga yang paling banyak diperdagangkan dipasar modal. Bahkan saat ini dengan semakin banyaknya emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa efek, perdagangan saham semakin marak dan menarik para investor untuk terjun dalam jual beli saham. Saham merupakan surat berharga yang paling populer diantara surat berharga lainnya di pasar modal karena bila dibandingkan investasi lainnya saham memungkinkan investor untuk mendapatkan keuntungan atau *rate of return* yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham sangat besar dalam rupiahnya, tapi tergantung pada perusahaan penerbitnya. Apabila perusahaan penerbitnya mampu memberikan laba yang besar, maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar juga, karena dengan laba yang besar itu diharapkan tersedianya dana yang besar untuk dibayarkan sebagai dividen. Selain itu pemegang saham mempunyai kewajiban yang terbatas dan sahamnya mudah pula dialihkan.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan selain sistem perbankan. Adanya deregulasi di sektor keuangan dan perbankan termasuk pasar modal yang dilakukan pemerintah memberikan kemudahankemudahan bagi perusahaan untuk masuk ke pasar modal. Kemudahan-kemudahan tersebut mendorong banyak perusahaan memilih untuk mendaftarkan sahamnya di pasar modal termasuk perusahaan-perusahaan agrobisnis.

Salah satu faktor utama yang menjadi daya tarik investor untuk membeli suatu saham tertentu adalah dengan adanya peningkatan harga saham di masa yang akan datang dan

pembagian dividen diakhir tahun. Tetapi umumnya investor secara awam akan menganggap sama saja apakah itu hasil dividen atau keuntungan modal, ia akan memperoleh keuntungan yang besar apabila saham yang ia beli harganya semakin meningkat dari tahun ke tahun berikutnya. Investor tidak begitu saja akan membeli saham perusahaan yang telah *Go public* atau dalam istilah Indonesianya adalah perusahaan terbuka. Mereka akan mengumpulkan informasi dan melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan (emiten).

Motif mendasar para pemodal membeli saham adalah menjual saham itu pada harga yang lebih tinggi. Harga saham yang bersedia dibayar oleh pemodal mencerminkan arus kas bersih yang diharapkan setelah memperhitungkan waktu dan resiko investasi. Pembicaraan mengenai harga saham juga menyangkut perkiraan prestasi perusahaan di masa yang akan datang, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Likuiditas).

Likuiditas (*liquidity*) secara umum dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo (Lancaster *et al.*, 1998: 28). Dalam pengertian yang lebih sering digunakan, likuiditas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Awat, 1999: 385; Munawir, 2002: 93). Ukuran likuiditas perusahaan yang hingga saat ini masih sering digunakan adalah *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*); sedangkan *quick ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar (Brigham and Daves,

2004: 231). Aktiva lancar tersebut umumnya berupa kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar pada umumnya berupa hutang dagang, *short-term notes payable*, pajak yang ditangguhkan, dan biaya-biaya yang ditangguhkan. (Brigham and Daves, 2004: 231)

Masalah likuiditas merupakan salah satu masalah penting dalam suatu perusahaan yang relatif sulit dipecahkan (Kim *et al.*, 1998: 335). Dipandang dari sisi kreditur, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik, karena dana jangka pendek kreditur yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlah relatif lebih banyak. Tetapi jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik (Helfert, 1996: 96), karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang menganggur, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena kebijakan kredit perusahaan yang tidak baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha. Masalah likuiditas juga dapat dipandang sebagai masalah penting jika dilihat dari besarnya dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar. Sebagai contoh pada perusahaan-perusahaan tingkat dunia yang terdaftar di *Global Value Database* pada tahun 1998; menunjukkan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dalam aktiva lancarnya hampir mencapai 9% dari nilai buku ekuitasnya (Ditmarr *et al.*, 2002: 1). Selama tahun 1975-1994, investasi dalam aktiva lancar yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur di Amerika Serikat hampir mencapai 8.1% dari total asetnya. Menurut Munawir (2002: 114), perusahaan-perusahaan yang menggunakan teknik manajemen kas yang modern akan menginvestasikan kelebihan kas yang bersifat sementara pada aktiva yang sangat likuid (yang dapat dijual setiap saat pada harga pasar yang berlaku). Investasi di dalam aktiva lancar atau aktiva likuid

menimbulkan *trade-off* bagi perusahaan, di satu sisi terlalu besar aktiva lancar atau aktiva likuid maka *holding cost* yang harus ditanggung perusahaan juga besar, selain itu kemampuan aktiva likuid dalam menghasilkan keuntungan tergolong rendah (Kim *et al.*, 1998: 335). Di sisi lain, pada kondisi di mana biaya dana eksternal relatif tinggi maka aktiva likuid yang besar justru menguntungkan perusahaan, karena perusahaan dapat menggunakan aktiva likuid tersebut untuk membiayai kegiatan operasi, sehingga mengurangi ketergantungannya pada dana eksternal dan menghemat biaya dana yang harus dibayar. Tingkat likuiditas di perusahaan perlulah dicermati guna kegiatan berinvestasi sehingga memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Kim *et al* (1998) di Amerika Serikat menunjukkan faktor-faktor: *market to book value*, *spread* antara suku bunga investasi dengan suku bunga bank sentral, rata-rata siklus kas, rasio hutang, arus kas, dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Sedangkan penelitian Anderson (2002) yang dilakukan di Belgia menunjukkan bahwa faktor-faktor: arus kas, hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) telah dilakukan oleh Hasnita Sari dengan mengambil 8 sampel perusahaan asuransi dengan kurun waktu 1997-1999. Komponen rasio keuangan yang digunakan berjumlah 6 (enam) yang terdiri dari *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt Equity Ratio* (DER), *Rate on Asset* (ROA), dan *Rate on Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa regresi

yang dihasilkan tidak nyata, sehingga hipotesa yang diajukan bahwa rasio-rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham ditolak. apabila ditinjau secara terpisah masing-masing variabel mempunyai pengaruh yang sangat rendah terhadap perubahan harga saham.

Penelitian Poppy tentang pengaruh profitabilitas terhadap perubahan harga saham pada perusahaan industri di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan 30 sampel penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang memberikan pengaruh positif terhadap perubahan harga saham adalah variabel rasio *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning per Share* (EPS) sedangkan yang memberikan pengaruh negatif adalah *Return on Investment* (ROI). Dari ketiga variabel independen yang diamati dalam penelitian ini, secara parsial *Earning per Share* (EPS) memberikan kontribusi yang paling besar terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel yang memberikan kontribusi yang paling rendah adalah *Return on Investment* (ROI).

Penelitian mengenai faktor Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Harga dan Return Saham pada perusahaan Agrobisnis di Indonesia, menurut pengetahuan peneliti hingga saat ini belum pernah ada yang melakukan. Oleh karena itu, peneliti tertarik secara ilmiah untuk melakukan kajian empiris mengenai faktor Fundamental dan pengaruhnya Terhadap Harga dan Return Saham perusahaan Agrobisnis *go public* di Bursa Efek Jakarta serta bagaimana pengaruh likuiditas tersebut terhadap perubahan Return saham.

Emiten yang saat ini diteliti adalah sektor agrobisnis. Agrobisnis adalah jenis usaha yang berkaitan erat dengan pengolahan kekayaan alam baik nabati maupun hewani. Hutan yang luas, iklim tropis yang sangat baik, tanah yang subur, laut yang luas membuat Indonesia menjadi semacam tambang emas bagi sektor agrobisnis. Sektor

agribisnis ini adalah sektor usaha yang kebal krisis ekonomi. Seperti yang kita ketahui beberapa produk komoditi andalan seperti lada, kopi, dan cengkeh justru harganya mengikuti kurs dollar Amerika. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan harga saham serta Volume saham perusahaan yang bergerak di sektor agribisnis.

Tabel 1. Harga Saham Perusahaan Agribisnis Tahun 2008-2010

No	Nama Emiten	Harga Saham			
		2008	2009	2010	Rata-rata
1	Anugrah Tambak Perkansindo	77,462	260,000	56,430	131,30
2	Astra Agro Lestari	1552,153	2546,130	3790,143	2.629,48
3	Bahtera Adimina Samudra	165,356	161,688	160,456	162,50
4	Bakrie Sumatra Plantations	442,383	617,643	393,914	484,65
5	Cipendawa Agroindustri	189,189	94,545	332,111	205,28
6	Dharma Samudera Fishing Industries	82,657	64,642	84,759	77,35
7	Inti Kapuas Arowana	582,118	126,566	166,505	291,73
8	Multibreeder Adirama	232,749	256,131	293,134	260,67
9	PP London Sumatera	751,717	1334,761	2123,786	1.403,42

Sumber: www.jsx.co.id.sect=&ext=81, (diakses tanggal 12 September 2011)

Tabel 1. Menceritakan harga saham dari 9 emiten Agribisnis naik turunnya harga saham berbeda-beda, untuk Perusahaan Anugrah Tambak Perkasindo harga saham cenderung turun dari tahun ke tahun, dan untuk Astra Agro Lestrari harga saham cenderung naik, berikut ini adalah table yang menunjukkan Volume saham Perusahaan Agribisnis Tahun 2008-2010.

Tabel 2. Volume Saham Perusahaan Agribisnis Tahun 2008-2010

No	Nama Emiten	Volume Saham			
		2008	2009	2010	Rata-rata
1	Anugrah Tambak Perkansindo	131.342	350.000	1.000	43.897.666
2	Astra Agro Lestari	1.096.302	1.284.246	611.631	997.393.000
3	Bahtera Adimina Samudra	58.770	184.436	98.993	114.066.333
4	Bakrie Sumatra Plantations	261.276	897.825	3.660.899	1.606.666.666
5	Cipendawa Agroindustri	74.000	275.000	1.909.000	752.666
6	Dharma Samudera Fishing Industries	416.444	317.067	487.855	407.122.000
7	Inti Kapuas Arowana	1.029.644	231.034	1.103.242	787.973.333
8	Multibreeder Adirama	7.072	6.891	3.947	5.970.000
9	PP London Sumatera	718.656	1.251.612	1.235.098	1.068.455.333

Sumber: www.jsx.co.id.sect=&ext=81, (diakses tanggal 12 September 2011)

Sama halnya dengan harga saham untuk volume saham yang ditunjukkan pada Tabel 2. Setiap perusahaan berbeda-beda, dan apabila kita bandingkan Tabel 1 dengan Tabel 2, maka perubahan harga saham baik itu berubah naik atau turun tidak selalu sama dengan perubahan yang terjadi dengan volum saham, berikut ini adalah tabel yang menunjukkan rata-rata harga saham dengan volume saham.

Tabel 3. Rata-rata Harga Saham dan Volume Saham Perusahaan Agrobisnis Tahun 2008-2010

No	Nama Emiten	Rata-rata 2008-2010	
		Harga Saham	Volume Saham
1	Anugrah Tambak Perkansindo	131,30	43.897.666
2	Astra Agro Lestari	2.629,48	997.393.000
3	Bahtera Adimina Samudra	162,50	114.066.333
4	Bakrie Sumatra Plantations	484,65	1.606.666.666
5	Cipendawa Agroindustri	205,28	752.666
6	Dharma Samudera Fishing Industries	77,35	407.122.000
7	Inti Kapuas Arowana	291,73	787.973.333
8	Multibreeder Adirama	260,67	5.970.000
9	PP London Sumatera	1.403,42	1.068.455.333

Sumber: www.jsx.co.id.sect=&ext=81, (diakses tanggal 12 September 2011). data diolah

Harga saham perusahaan cenderung berbeda-beda, salah satunya tergantung dari besar kecilnya perusahaan itu sendiri, kebijakan perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan tepat akan menghasilkan keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan, kegiatan tersebut bersifat dinamis sehingga harus disesuaikan dengan perkembangan perusahaan dan modal kerja perusahaan, besarnya modal kerja merupakan alat ukur yang digunakan untuk menyelesaikan masalah likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas idealnya adalah 200%, dan apabila likuiditasnya kurang dari 200%, maka dianggap kurang baik dan hal tersebut akan berpengaruh kepada berkembangnya perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor Fundamental dan pengaruhnya Terhadap Harga dan Return Saham perusahaan Agrobisnis *go public* di Bursa Efek Jakarta

dengan memilih judul “**Analisis Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Harga dan Return Saham pada Perusahaan Agrobisnis yang Go Public Periode 2008 - 2010**”.

1.2 Rumusan Masalah

Banyaknya emiten yang tercatat di pasar modal memudahkan masyarakat (investor) untuk memilih berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi mereka. Hanya investasi yang menguntungkan saja yang dapat menarik minat investor. Untuk itu investor memerlukan informasi yang dapat membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi yang dapat diperoleh dengan melakukan analisis kinerja saham-saham perusahaan. Permasalahan yang akan dibahas adalah:

- a. Apakah Return On Asset (ROA) perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010?
- b. Apakah Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010?
- c. Apakah Debt ratio perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010?
- d. Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

- a. Untuk mengetahui Return On Asset (ROA) perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010
- b. Untuk mengetahui Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010

- c. Untuk mengetahui Debt ratio perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010
- d. Untuk mengetahui Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008 – 2010
- e. Memberikan masukan kepada para investor sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi.
- f. Untuk memberikan gambaran bagi mereka yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai perusahaan agrobisnis.

1.4 Kerangka Pemikiran

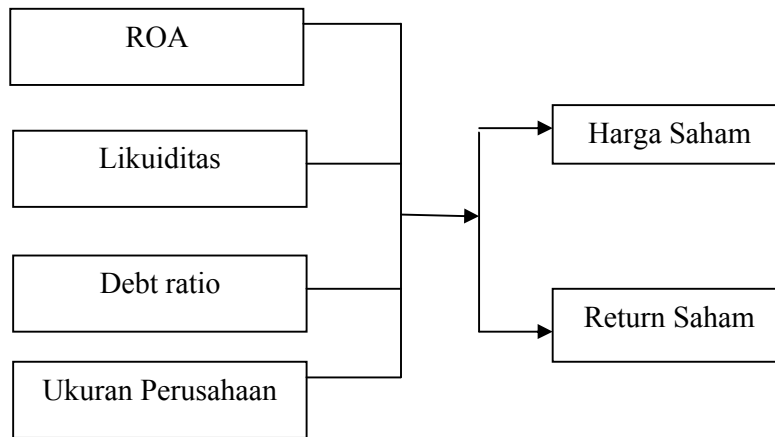
Mengacu kepada analisis fundamental sebagai salah satu alat untuk menilai suatu saham maka penelitian ini mencoba untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, likuiditas, *ROA* dan Rasio hutang berpengaruh terhadap Return dan Harga saham pada Perusahaan Agrobisnis yang Go Public, penelitian ini juga memasukan variable *ROA* untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Return On Asset (*ROA*) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalikan semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002). Ang (1997) mengatakan bahwa Return On Asset (*ROA*) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi return saham. Dan berpengaruh positif (+) pada harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis yang go public. Jika Likuiditas semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalikan semakin meningkat. Dan berpengaruh positif (+) pada harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis yang *go public*. Jika Debt

ratio semakin meningkat, maka kinerja perusahaan menurun. Dan berpengaruh negatif (-) pada harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis yang *go public*. Jika ukuran perusahaan semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat. Dan berpengaruh positif (+) pada harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis yang *go public*.

Pengertian likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya yang jatuh tempo (Lancaster, 1998: 14). Sedangkan menurut Munawir (2002: 93) likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya jangka pendek (*current obligation*). Dalam penelitian ini, pengertian mengenai konsep likuiditas mengacu pada pengertian khusus tersebut. Secara khusus jika ditinjau dari kebijakan yang dilakukan manajer dalam mengatur aktiva perusahaan, maka likuiditas dapat diartikan sebagai proporsi dari aktiva perusahaan yang diinvestasikan ke dalam kas dan *marketable securities* (surat berharga) (Kim *et al.*, 1998). Rasio antara *cash* ditambah *marketable securities* terhadap total assets ini pada dasarnya merupakan rasio yang menunjukkan *cash position* (Munawir, 2002: 98).

Dari analisis di atas dapat digambarkan dalam model penelitian kerangka berfikir seperti dibawah ini



Gambar 1. Model Penelitian Kerangka Berfikir

Sumber : Hardiningsih et.al., (2002), Munawir (2002: 93), Kim *et al.*, (1998).

Dimodifikasi untuk kepentingan penelitian

1.5 Hipotesis

Hipotesis yang akan diajukan sesuai dengan Kerangka pemikiran yang telah dipaparkan adalah sebagai berikut

1. Return On Asset (ROA) perusahaan berpengaruh positif (+) terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008–2010
2. Likuiditas perusahaan berpengaruh positif (+) terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008–2010
3. Debt ratio perusahaan berpengaruh negatif (-) terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008–2010
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif (+) terhadap harga dan return saham pada perusahaan agrobisnis di periode 2008–2010