

I. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya, selalu membutuhkan dana untuk menunjang kelancaran operasional perusahaan. Dana pada perusahaan berasal dari sumber internal maupun eksternal. Kecukupan dana sangat diperlukan dalam menunjang tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan di saat persaingan bisnis yang semakin ketat.

Setiap perusahaan selalu mengeluarkan laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dari suatu proses pencatatan dari kegiatan transaksi keuangan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Sebuah laporan keuangan agar dapat berguna maka perlu dianalisis. Analisa laporan keuangan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan yang akan datang.

Setiap perusahaan agar dapat bertahan hidup maka harus selalu berada dalam kondisi *profitable*. Keberhasilan perusahaan dapat diukur dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan, apakah terus meningkat atau menurun. Laba yang besar saja bukan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan tetapi lebih tepat bila

digunakan analisa rasio keuangan. Analisa rasio yang digunakan dalam kaitannya dengan laba ialah analisa rasio profitabilitas.

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang merupakan hasil akhir bersih dari serangkaian kebijakan yang diambil perusahaan yang mencerminkan efektivitas manajemen. Pada penelitian ini rasio profitabilitas difokuskan kepada rasio pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity = ROE*).

Rasio pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity = ROE*) menitikberatkan pada bagaimana efisiensi operasi tersebut ditranlasikan menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio terpenting dalam keuangan perusahaan. Dimana ROE mengukur pengembalian absolut yang diberikan perusahaan pada pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru . Hal tersebut tentu saja akan memungkinkan perusahaan berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai dan pada gilirannya akan membawa laba yang lebih besar (Ciaran Walsh, 2003: 52) .

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menggambarkan kinerja suatu perusahaan, karena berkaitan erat dengan harapan yang ingin dicapai investor dalam membeli saham suatu perusahaan. Apabila profit yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka deviden yang dibayarkan akan relatif tinggi. Deviden yang relatif tinggi tentu saja akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa. Peningkatan harga saham disebabkan karena ketertarikan investor

dalam pembelian saham tertentu yang mengakibatkan permintaan akan saham tersebut menjadi meningkat.

Penilaian kinerja perusahaan (Emiten) yang hanya berdasarkan rasio profitabilitas dirasakan kurang tepat. Tidak cukup hanya mengetahui bagaimana tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, namun harus juga mengetahui bagaimana perusahaan dapat bertahan dengan mampu membayar seluruh kewajibannya. Jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Suatu hal yang harus diingat adalah bahwa pembayaran bunga kepada kreditur atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dibagikan pada para pemegang saham atau investor.

Oleh karena itu para pemegang saham dan calon pemegang saham sangat menaruh perhatian pada jumlah utang, serta kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pinjaman pokok. (Lukman Syamsuddin, 2000: 53)

Analisa rasio hutang diperlukan bagi para investor, dalam penelitian ini diukur dari *Debt To Equity Ratio* (DER). Penekanan pada rasio ini diakibatkan karena ketika rasio ini memburuk, maka perusahaan akan memiliki masalah riil jangka panjang, salah satunya kebangkrutan. (Ciaran Walsh, 2003 : 122)

DER adalah rasio untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutangnya dengan modal yang perusahaan miliki. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tak jadi soal jika laba yang dihasilkan sedikit, asalkan perusahaan tetap mampu membayar semua kewajiban atau hutangnya dengan modal yang dimiliki.

Laporan keuangan yang dianalisa sangat bermanfaat bagi pihak-pihak tertentu. Umumnya ada tiga pihak yang berkepentingan atas rasio-rasio finansial yaitu pemegang dan calon pemegaang saham, kreditur dan manajemen perusahaan. Pada kaitannya dengan upaya perusahaan dalam pencarian sumber dana eksternal khususnya perusahaan go public yang menawarkan sahamnya kepada masyarakat, menjadikan laporan keuangan sangat penting khususnya bagi pihak pemegang saham dan calon pemegang saham.

Pada hakikatnya pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* dan pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (Pandji Anogara dan Piji Pakarti , 2003:5) .

Pasar modal memberikan jasanya yaitu dengan menjembatani hubungan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang kekurangan dana (emiten). Investor di dalam pasar modal, dapat berupa perseorangan maupun organisasi (perusahaan). Bentuk yang paling umum dalam investasi pasar modal adalah saham dan obligasi .

Saham merupakan instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor. Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Investor yang membeli saham otomatis akan memiliki hak kepemilikan di dalam perusahaan yang menerbitkannya.

Pada umumnya, ada dua manfaat yang bisa diperoleh bagi investor yaitu manfaat ekonomis dan manfaat non ekonomis. Manfaat ekonomis yang didapat investor

adalah deviden dan capital gain. Nilai saham dalam hal ini akan meningkat sejalan dengan meningkatnya kekayaan perusahaan emiten dalam jangka waktu tertentu. Setiap investor menginginkan deviden yang dibagikan emiten dengan tetap menyimpan saham dalam jangka panjang. Selain itu manfaat non ekonomis yang didapat investor adalah kepemilikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kedua manfaat tersebut membuat semakin meluasnya saham didalam masyarakat umum.

Kegiatan berinvestasi pada pasar modal, tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai indeks harga saham. Indeks harga saham berguna untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, apakah mengalami penurunan ataupun kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu. Indeks harga saham sangat penting, khususnya bagi calon pemegang saham agar dapat mengetahui dengan mudah bagaimana perkembangan saham yang terjadi. Angka yang dihasilkan pada indeks harga saham tersebut tidak terlepas dari daya tarik investor terhadap kinerja perusahaan.

Peran dari laporan keuangan dalam hal ini cukup penting, mengingat bahwa para pemegang saham maupun calon pemegang saham ketika akan berinvestasi selalu membutuhkan teknik analisa. Teknik analisa yang cukup mudah dan dapat dipakai masyarakat umum ialah analisa fundamental perusahaan. Analisa fundamental ialah analisa dengan menggunakan data perusahaan yang diterbitkan secara umum. Para fundamentalis dalam hal ini, menggunakan laporan keuangan sebagai media informasi dalam penganalisaan bagaimana kinerja dari perusahaan yang akan dijadikan ladang berinvestasi. Analisa laporan keuangan pada dasarnya

merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan yang akan datang. Sifatnya yang historis membuat laporan keuangan sangat berguna bagi investor sebagai bahan penilaian bagaimana kinerja yang dihasilkan perusahaan di masa lalu dan dijadikan bahan acuan dalam berinvestasi. Kinerja keuangan yang cenderung baik pada perusahaan diharapkan dapat terus berlanjut atau diprediksikan dapat lebih berkembang di masa yang akan datang.

Kondisi keuangan perusahaan yang tidak baik akan membuat para investor maupun calon investor ragu dalam melakukan investasi karena pengharapan mendapatkan capital gain rendah serta kekhawatiran akan kesulitan keuangan yang berdampak pada tingkat pembagian deviden yang rendah.

Pergerakan harga saham banyak sekali dipengaruhi faktor lainnya seperti tingkat SBI, politik dan lainnya. Pergerakan harga saham yang terjadi pada pasar modal dapat berubah-ubah secara cepat, bahkan dalam hitungan detik sehingga terkadang pergerakan harga saham yang terjadi sering dianggap irrasional.

Sektor pertambangan di Indonesia merupakan sektor industri yang berkembang dengan pesat. Indonesia merupakan salah satu dari 10 negara pemilik deposit pertambangan terbesar di dunia, hal ini menjadikan sektor pertambangan menjadi salah satu primadona penerimaan negara. Iklim investasi Indonesia di bidang pertambangan cukup menarik dan menjanjikan karena adanya hubungan investasi pada tiga perusahaan besar tambang dunia.

Indonesia mempunyai kekayaan mineral yang melimpah ruah,

yang didukung oleh kontur geologisnya yang sangat menguntungkan. Indonesia adalah penghasil timah kedua terbesar dunia, penghasil tembaga ketiga terbesar. Urutan kelima dan ketujuh masing-masing pada produksi nikel dan emas. Pencapaian tersebut membuat sektor pertambangan mineral dan logam memiliki prospek yang baik bagi para investor, seperti pertambangan nikel pada PT INCO Tbk dan pertambangan timah pada PT Timah Tbk yang menjadi tuan rumah bagi pertambangan kelas dunia. Oleh karenanya tidak mengherankan saham-saham pada industri pertambangan logam dan mineral, yaitu PT Aneka Tambang Tbk, PT Inco Tbk dan PT Timah Tbk, hampir selalu masuk dalam kategori 10 saham teraktif di bursa efek.

Ketiga perusahaan pertambangan mineral logam dan mineral di dalam melaksanakan kegiatan perusahaannya memiliki strategi serta jenis kegiatan yang berbeda. Persaingan usaha terdapat pada kualitas pembuatan mesin-mesin penunjang operasional yang terbuat dari bahan logam dan mineral.

PT Aneka Tambang Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada hasil barang galian yaitu berupa emas, bauksit dan nikel. Pada pengembangan proyek pertambangan, PT Aneka Tambang Tbk juga menjalin kerjasama patungan dengan perusahaan-perusahaan pertambangan internasional.

Kinerja yang dihasilkan Aneka Tambang sangat menjanjikan, hal ini dapat terlihat dari saham Antam yang selalu masuk dalam kategori LQ45 yang merupakan saham teraktif dan banyak diminati investor.

Adapun perkembangan laba bersih, hutang dan modal yang terjadi selama tahun 2003-2008 pada PT Aneka Tambang Tbk dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan Laba Bersih, Hutang dan Modal pada PT Aneka Tambang Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Dalam jutaan rupiah)

Tahun	Triwulan	Lab Bersih	%	Total Hutang	%	Modal	%
2003	I	54.162		766.769		1.731.148	
	II	92.219	70,27	838.449	9,35	1.662.081	-4,16
	III	144.591	56,79	861.236	2,72	1.721.928	3,48
	IV	226.551	56,68	2.543.330	195,31	1.783.511	3,45
2004	I	146.860	-35,18	2.767.321	8,81	1.930.923	7,63
	II	374.186	154,79	3.248.280	17,38	2.082.360	7,27
	III	528.715	41,30	3.092.060	-4,81	2.228.888	6,57
	IV	807.109	52,65	3.564.425	15,28	2.478.140	10,06
2005	I	159.743	-80,21	2.822.950	-20,80	3.159.248	21,56
	II	415.825	160,31	3.574.851	26,64	2.603.917	-21,33
	III	711.093	71,01	3.475.207	-2,79	2.900.365	10,22
	IV	841.936	18,40	3.273.118	-5,82	3.029.642	4,27
2006	I	131.034	-84,44	2.561.543	-21,74	3.159.248	4,10
	II	515.190	293,17	4.712.583	83,97	3.243.996	2,61
	III	808.840	57,00	2.240.837	-52,45	3.537.455	8,30
	IV	1.552.777	91,98	2.130.696	-4,92	4.281.602	17,38
2007	I	1.073.315	-30,88	3.034.643	42,42	5.355.477	20,05
	II	2.873.374	167,71	3.199.482	5,43	6.503.399	17,65
	III	3.831.462	33,34	3.190.139	-0,29	7.462.584	12,85
	IV	5.132.460	33,96	3.373.067	5,73	8.763.579	14,85
2008	I	675.387	-86,84	2.832.884	-16,01	9.441.599	7,18
	II	845.676	25,21	3.396.033	19,88	8.123.818	-16,22
	III	945.866	11,85	3.138.658	-7,58	8.282.979	1,92
	IV	1.368.139	44,64	2.609.189	-16,87	8.063.137	-2,73
Rata-rata		1.010.688	48,85	2.890.477	12,12	4.426.081	5,96

Sumber : Pusat Informasi Pasar Modal (data diolah)

Tabel 1 menunjukkan bahwa, selama periode 2003-2008 perkembangan laba bersih, total hutang dan modal yang dimiliki PT Aneka Tambang Tbk mengalami perkembangan yang rata-rata meningkat dan berfluktuatif. Rata-rata peningkatan laba bersih ialah sebesar 48,85 %. Hutang dan modal yang dimiliki masing-masing mengalami rata-rata peningkatan sebesar 12,12% dan 5,96%. Hutang yang dimiliki perusahaan ternyata diimbangi dengan penambahan laba yang lebih besar. Seperti yang terlihat pada tahun 2007 triwulan 4, dimana adanya penambahan utang perusahaan sebesar 5,73% yang diikuti dengan

penambahan secara lebih besar pada laba bersih yaitu sebesar 33,96%. Modal yang dimiliki perusahaan yang lebih besar, membawa kepercayaan pada para pemegang saham maupun calon pemegang saham akan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang dengan modal yang dimilikinya. Modal yang lebih rendah dibandingkan dengan hutang perusahaan, seperti yang terjadi pada tahun 2004 triwulan 1, dimana total hutang sebesar Rp 2.767.321 lebih besar dari modal yang dimiliki sebesar Rp 1.930.923, membuat calon pemegang saham ragu dalam berinvestasi.

Tabel 2. Perkembangan Harga Saham pada PT Aneka Tambang Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Triwulan)

Tahun	Triwulan	Harga Saham (Rp)	Perkembangan (%)
2003	I	800	
	II	825	3,13
	III	1050	27,27
	IV	1925	83,33
2004	I	1225	-36,36
	II	1250	2,04
	III	1375	10,00
	IV	1725	25,45
2005	I	2250	30,43
	II	2400	6,67
	III	2725	13,54
	IV	3575	31,19
2006	I	4350	21,68
	II	4625	6,32
	III	5500	18,92
	IV	8000	45,45
2007	I	8100	1,25
	II	5500	-32,10
	III	2775	-49,55
	IV	4475	61,26
2008	I	3350	-25,14
	II	3175	-5,22
	III	1460	-54,02
	IV	1090	-25,34
Rata-rata		3063,54	6,97

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal (data diolah)

Pada tabel 2, dapat dilihat selama tahun 2003-2008 perkembangan harga saham mengalami perkembangan yang berfluktuatif. Pergerakan harga saham pada PT Aneka Tambang Tbk pada periode 2003-2008 yang dilihat pertriwulan mengalami rata-rata kenaikan sebesar 6,97%.

Kenaikan dimungkinkan karena unsur laba bersih yang rata-rata naik sebesar 48,85%, diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya yang tercermin pada peningkatan rata-rata modal yang dapat mengimbangi peningkatan hutang yang ada. Laba bersih dan modal yang berkembang positif memungkinkan investor tertarik pada saham yang ada, dan membuat tingginya harga saham.

Harga saham tertinggi selama periode tersebut yaitu pada tahun 2007 triwulan 1 yaitu sebesar Rp 8.100. Fluktuatifnya harga saham, terlihat seperti yang terjadi pada tahun 2007 triwulan 3 mengalami penurunan sebesar -49,55%, kemudian pada tahun 2007 triwulan 4 mengalami kenaikan sebesar 61,26% namun harga saham kembali mengalami penurunan sebesar -25,14% pada tahun 2008 tiwulan1.

Perusahaan kedua dari industri pertambangan logam dan mineral adalah PT Internasional Nickel Indonesia Tbk . Perusahaan tersebut merupakan salah satu produsen nikel terkemuka di dunia yang memproduksi nikel dalam matte, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit.

Nikel merupakan logam serba guna yang berperan penting meningkatkan taraf hidup dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Selama lebih dari tiga dasawarsa perusahaan telah menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan memberikan sumbangsih positif terhadap perekonomian Indonesia .

Tabel 3. Perkembangan Laba Bersih, Hutang dan Modal pada PT INCO Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Dalam Jutaan Rupiah)

Triwulan	Tahun	Lab Bersih	%	Total Hutang	%	Modal	%
2003	I	148.014		3.848.692		7.420.310	
	II	364.696	146,39	3.935.008	2,24	7.594.379	2,35
	III	643.203	76,37	3.753.890	-4,60	7.864.696	3,56
	IV	2.624.371	308,02	4.098.002	9,17	8.135.647	3,45
2004	I	726.976	-72,30	4.048.493	-1,21	8.829.957	8,53
	II	1.247.716	71,63	4.270.824	5,49	8.974.344	1,64
	III	2.068.337	65,77	4.139.714	-3,07	9.758.240	8,73
	IV	1.031.431	-50,13	4.050.450	-2,16	10.157.644	4,09
2005	I	504.296	-51,11	1.742.514	-56,98	9.731.696	-4,19
	II	1.404.394	178,49	1.753.722	0,64	10.587.128	8,79
	III	2.089.494	48,78	2.366.923	34,97	11.798.128	11,44
	IV	2650764,6	26,86	2.316.431	-2,13	12.083.904	2,42
2006	I	431.491	-83,72	2.135.681	-7,80	11.796.359	-2,38
	II	1.220.481	182,85	2.298.845	7,64	12.450.762	5,55
	III	2.454.279	101,09	2.307.312	0,37	13.628.478	9,46
	IV	5.082.244	107,08	2.297.210	-0,44	15.902.252	16,68
2007	I	2.254.992	-55,63	8.645.531	276,35	13.359.824	-15,99
	II	6.999.379	210,39	5.177.031	-40,12	17.888.557	33,90
	III	9.628.264	37,56	5.277.683	1,94	20.397.948	14,03
	IV	11.613.056	20,61	4.731.313	-10,35	13.102.690	-35,76
2008	I	2.758.667	-76,25	2.673.348	-43,50	14.699.144	12,18
	II	2.926.519	6,08	4.064.984	52,06	13.770.323	-6,32
	III	3.654.317	24,87	3.151.830	-22,46	14.465.039	5,05
	IV	3.557.228	-2,66	3.040.065	-3,55	14.372.354	-0,64
Rata-rata		2836859,15	53,09	3588562,33	8,37	12032075,13	3,76

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal (data diolah)

Tabel 3 menunjukkan bahwa total hutang dan modal yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan masing-masing sebesar 8,37% dan 3,76%. Namun peningkatan pada modal relatif lebih sedikit dibandingkan pada peningkatan hutang yang lebih besar. Laba bersih pada perusahaan mengalami peningkatan yang besar, mencapai rata-rata sebesar 53,09%. Laba bersih yang tinggi memang sangat berguna agar perusahaan mendatangkan keuntungan, namun ketika perusahaan tidak mampu membayar hutangnya secara menyeluruh, maka kinerjanya sangatlah mengkhawatirkan. Rata-rata yang dimiliki perusahaan

selama periode 2003-2008, modal yang ada sebesar Rp 12.032.075, lebih besar dari jumlah laba dan hutang perusahaan, yakni sebesar Rp 2.836.859 dan Rp 3.588.562. Sehingga penting sekali selain melihat bagaimana laba yang dihasilkan, investor juga harus melihat bagaimana kemampuan perusahaan membayarkan hutangnya. Adapun pergerakan harga saham pada PT Internasional Nickel Indonesia Tbk ditampilkan pada tabel 4.

Tabel 4. Perkembangan Harga Saham pada PT INCO Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Triwulan)

Tahun	Triwulan	Harga Saham (Rp)	Perkembangan (%)
2003	I	6250	
	II	7450	19,20
	III	10150	36,24
	IV	12600	24,14
2004	I	11550	-8,33
	II	13600	17,75
	III	14150	4,04
	IV	15500	9,54
2005	I	13150	-15,16
	II	17150	30,42
	III	19550	13,99
	IV	34900	78,52
2006	I	23000	-34,10
	II	34650	50,65
	III	35000	1,01
	IV	54350	55,29
2007	I	31000	-42,96
	II	55500	79,03
	III	63500	14,41
	IV	96250	51,57
2008	I	70000	-27,27
	II	60500	-13,57
	III	30750	-49,17
	IV	19300	-37,24
Rata-rata		31241,67	11,22

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal (data diolah)

Tabel 4 menunjukkan perkembangan harga saham pada PT International Nickel Tbk pada periode 2003-2008 (triwulan) mengalami rata-rata peningkatan dan berfluktuatif. Harga saham pada periode 2003-2008 (triwulan) mengalami rata-rata peningkatan sebesar 11,22%.

Fluktuasinya harga saham dapat terlihat seperti yang terjadi pada tahun 2007, selama 4 triwulan mengalami perkembangan yang fluktuatif,yaitu sebesar -42,96% pada triwulan 1, 79,01%, 14,41% dan 51,57% pada triwulan 2.3 dan 4. Fluktuasinya harga saham dipengaruhi oleh faktor kinerja emiten.

Pada tahun 2007 triwulan 1, laba bersih dan modal yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan masing-masing sebesar -55,03% dan -15,99%, namun hutang yang dimiliki perusahaan justru mengalami peningkatan yang drastis yaitu sebesar 276,35%.

Kinerja perusahaan menjadi terlihat buruk yang membuat investor tidak tertarik dengan saham PT Inco Tbk pada periode tersebut. Pada akhirnya membuat harga saham mengalami penurunan yang cukup tajam, sebesar -42,96%.

PT Timah Tbk merupakan salah satu eksportir timah terbesar dunia. Dalam rangka memperkuat struktur dan usaha perusahaan, PT Timah Tbk mengembangkan usahanya ke arah hilir dengan membangun Pabrik Tin Solder.

Adapun tabel 5 akan menyajikan perkembangan laba bersih, total hutang dan modal pada PT Timah Tbk selama periode 2003-2008.

Tabel 5. Perkembangan Laba Bersih, Total Hutang dan Modal pada PT Timah Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Dalam jutaan rupiah)

Triwulan	Tahun	Lab Bersih	%	Total Hutang	%	Modal	%
2003	I	21.425		681.896		1.345.136	
	II	42.208	97,00	752.405	10,34	1.362.650	1,30
	III	58.708	39,09	642.563	-14,60	1.397.837	2,58
	IV	36.497	-37,83	638.971	-0,56	1.343.207	-3,91
2004	I	39.761	8,94	577.253	-9,66	1.427.674	6,29
	II	82.903	108,50	746.169	29,26	1.445.433	1,24
	III	136.855	65,08	976.386	30,85	1.505.254	4,14
	IV	177.907	30,00	906.983	-7,11	1.509.256	0,27
2005	I	57.399	-67,74	1.108.838	22,26	1.562.791	3,55
	II	96.492	68,11	1.106.197	-0,24	1.520.173	-2,73
	III	101.116	4,79	1.218.351	10,14	1.524.476	0,28
	IV	107.499	6,31	1.223.855	0,45	1.534.033	0,63
2006	I	11.475	-89,33	1.180.557	-3,54	1.536.335	0,15
	II	23.915	108,41	1.347.568	14,15	1.500.237	-2,35
	III	61.593	157,55	1.124.755	-16,53	1.534.303	2,27
	IV	208.147	237,94	1.925.887	71,23	1.676.629	9,28
2007	I	314.323	51,01	2.107.767	9,44	1.992.807	18,86
	II	780.848	148,42	1.977.500	-6,18	2.351.122	17,98
	III	1.264.532	61,94	1.539.497	-22,15	2.835.006	20,58
	IV	1.784.592	41,13	1.673.393	8,70	3.359.046	18,48
2008	I	487.294	-72,69	1.337.129	-20,09	3.843.680	14,43
	II	856.945	75,86	1.656.754	23,90	3.299.239	-14,16
	III	1.145.873	33,72	2.336.723	41,04	3.944.670	19,56
	IV	1.342.358	17,15	1.964.156	-15,94	3.820.581	-3,15
Rata-rata		385027,71	47,54	1281314,71	6,75	2048815,63	5,02

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal (data diolah)

Tabel 5 menunjukkan selama periode 2003-2008 (triwulan) laba bersih, total hutang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan mengalami peningkatan, masing-masing sebesar 47,54%, 6,75% dan 5,02%. Peningkatan laba bersih yang tinggi, tentu menarik investor dalam berinvestasi pada perusahaan, karena dengan peningkatan laba bersih yang ada, maka diharapkan deviden yang dibagikan kepada investor juga mengalami peningkatan. Laba bersih yang tinggi memang sangat berguna agar perusahaan mendatangkan keuntungan, selain itu hutang yang bertambah juga harus diimbangi oleh penambahan laba yang lebih besar lagi.

Namun perlu juga dilihat modal yang dimiliki, apakah besarnya mampu untuk memenuhi hutangnya secara menyeluruh. Pada PT Timah Tbk, selama periode 2003-2008 seperti yang terlihat pada tabel, cukup mampu membayar hutang yang dimilikinya dengan modal yang ada. Pada tahun 2007 triwulan 2, yaitu hutang yang ada mengalami penurunan sebesar -6,81% tetapi modal dan laba bersih perusahaan mengalami peningkatan sebesar 17,98% dan 148,42%. Seringkali dikatakan bahwa, tidak jadi masalah jika laba yang dihasilkan perusahaan sedikit asalkan perusahaan tetap mampu membayar hutang dengan modal yang dimilikinya.

Tabel 6. Perkembangan Harga Saham pada PT Timah Tbk di BEI Periode 2003-2008 (Triwulan)

Tahun	Triwulan	Harga Saham (Rp)	Perkembangan (%)
2003	I	600	
	II	700	14,29
	III	1100	36,36
	IV	2250	51,11
2004	I	2350	4,26
	II	1700	-38,24
	III	2025	16,05
	IV	2075	2,41
2005	I	2100	1,19
	II	2200	4,55
	III	1720	-27,91
	IV	1820	5,49
2006	I	2075	12,29
	II	1740	-19,25
	III	1770	1,69
	IV	11850	85,06
2007	I	4425	-167,80
	II	12150	63,58
	III	13250	8,30
	IV	28700	53,83
2008	I	28950	0,86
	II	37450	22,70
	III	16600	-125,60
	IV	10800	-53,70
Rata-rata		7933,33	2,11

Berdasarkan tabel 6, ternyata harga saham yang terjadi pada PT Timah Tbk selama periode 2003-2008(triwulan) mengalami rata-rata kenaikan sebesar 2,11% dan rata-rata saham yang ada sebesar Rp 7933,33. Harga sahamnya mengalami perkembangan yang cukup berfluktuatif dari periode ke periode selama tahun 2003-2008. Persentase harga saham terendah terjadi pada tahun 2007 triwulan 1 sebesar -167,8% . Harga saham yang rendah didorong dari jumlah hutang yang lebih besar daripada modal dan laba bersih yaitu hutang sebesar Rp 2.107.767, sedangkan laba bersih dan modal masing-masing sebesar, Rp 314.323 dan Rp 1.992.807. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh hutangnya akan membuat investor ragu terhadap bagaimana kinerja perusahaan yang mempengaruhi permintaan saham di bursa. Ketidakmampuan pembayaran hutang dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan, hal tersebut tentu membuat pemegang saham maupun calon pemegang saham ragu.

Berdasarkan uraian diatas dapat terlihat jelas harga saham berfluktuasi pada masing-masing perusahaan di industri pertambangan logam dan mineral.

Terjadinya fluktuasi harga saham yang tercermin dari indeks harga saham tidak terlepas dari daya tarik investor dalam membeli dan menjual saham yang ada.

Daya tarik investor berdasarkan performa kinerja perusahaan dapat tercermin dari tingkat profitabilitas dan juga rasio hutang yang dimiliki perusahaan penerbit.

Penambahan hutang dalam neraca akan membuat perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga saham.

Penambahan hutang akan meningkatkan resiko perusahaan, namun akan

meningkatkan profitabilitas apabila hutang secara efektif dapat menghasilkan laba, dimana ekuitasnya juga harus lebih besar dibandingkan hutang yang ada. Tingkat profitabilitas yang tinggi sangat berguna dalam menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan penerbit, karena berdasarkan pengharapan capital gain yang akan diperoleh investor. Para investor akan yakin untuk mendapatkan return yang besar dari penelaahan informasi kinerja keuangan yang tersedia. Penilaian suatu efek di bursa, dapat terlihat jelas tidak terlepas dari kondisi keuangan perusahaannya.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka peneliti mengajukan judul skripsi :

“ Analisis Rasio Profitabilitas dan Hutang Pada Industri Pertambangan Logam dan Mineral di BEI Periode 2003-2008 serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham “

1.2 Permasalahan

Harga saham yang terjadi di bursa selalu mengalami kenaikan maupun penurunan. Pergerakan harga saham yang selalu berfluktuasi tersebut dapat terlihat dari indeks harga saham, baik indeks harga saham individu maupun indeks harga saham gabungan.

Pergerakan harga saham naik maupun turun, tidak terlepas dari informasi performa kinerja perusahaan, yang biasanya terfokus pada rasio profitabilitas (ROE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Investor akan lebih tepat dengan tidak hanya melihat bagaimana laba dari perusahaan, namun juga bagaimana kelangsungan hidup perusahaan

dengan mengukur bagaimana perusahaan mampu membayar hutang yang dimilikinya dengan modal yang tersedia. *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan dalam pengukuran hutang atas modal yang dimiliki. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan, karenanya rasio ini sangat penting didalam analisa faktor fundamental perusahaan.

Kedua rasio tersebut akan menjadi tolak ukur bagi investor di dalam kegiatan berinvestasi, khususnya bagi para fundamentalis. Semakin baik tingkat profitabilitas dan semakin kecilnya rasio DER yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. Investor tentu saja akan melihat dan menginginkan perusahaan yang dapat menghasilkan kinerja yang baik yang bukan hanya membawa keuntungan namun juga dapat bertahan, dengan kemampuan membayar hutang.

Daya tarik membeli saham pada suatu perusahaan akan berpengaruh pada fluktuasinya harga saham. Pada saat banyaknya investor yang membeli saham tersebut maka akan berpengaruh pada naiknya harga saham dan demikian sebaliknya. Pergerakan tersebut akan terlihat dari angka pada indeks harga saham yang terjadi.

Dalam lingkup bursa yang luas, investor yang berbeda-beda membuat pergerakan harga saham yang tercermin dari indeks harga saham dihasilkan oleh berbagai faktor yang ada. Tergantung dari tipe investor, karena investor yang memiliki naluri *gambling* dengan toleransi risiko yang tinggi tentunya sering menganggap bahwa faktor tertentu tidaklah terlalu menjadi indikator.

Oleh karena itu, maka masalah pokok yang diidentifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kondisi rasio profitabilitas (ROE) dan rasio hutang (DER) pada industri pertambangan logam dan mineral di BEI selama periode 2003-2008 ?
2. Bagaimana pengaruh dari kedua rasio (ROE dan DER) terhadap Indeks Harga Saham pada industri pertambangan logam dan mineral di BEI selama periode 2003-2008?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penulisan

1.3.1 Tujuan penulisan

Tujuan penulisan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis bagaimana kinerja perusahaan yang diukur dari profitabilitas dan rasio hutangnya pada industri mineral dan logam yang listing di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas (ROE) dan rasio hutang (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham yang terjadi pada industri pertambangan logam dan mineral di BEI selama periode 2003-2008 .

1.3.2 Manfaat penulisan

Sebagai sumbangan pemikiran , perluasan pengetahuan dan wawasan, juga sebagai bahan rujukan untuk berbagai pihak yang membutuhkannya

1.4 Kerangka Pemikiran

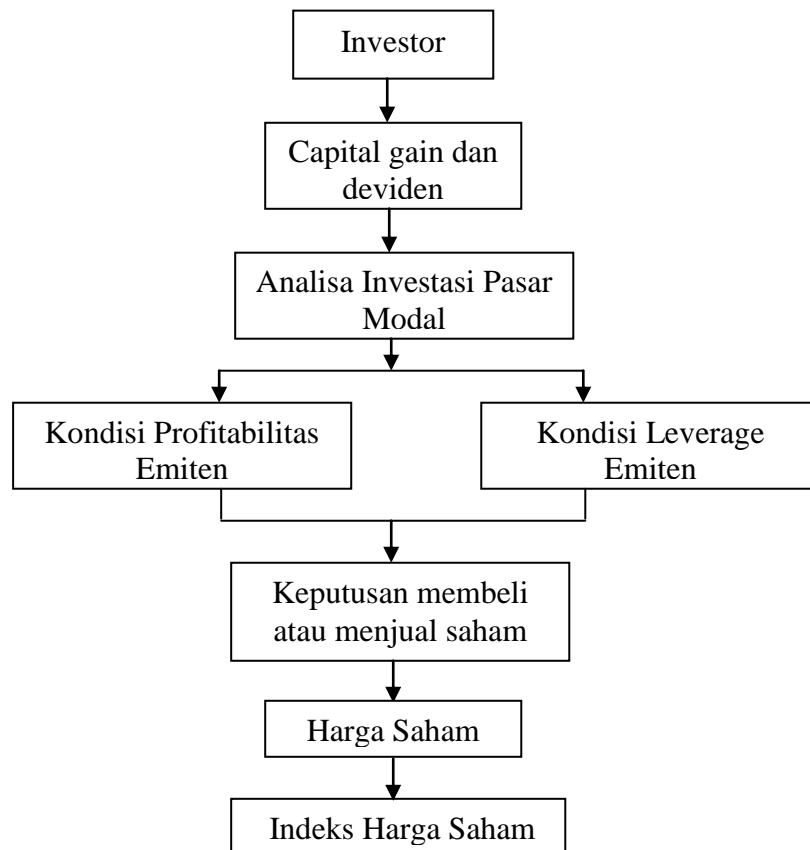
Pasar modal merupakan wahana yang menjembatani antara pihak yang kekurangan dana (emiten) dengan pihak yang kelebihan dana (investor). Pada perusahaan yang telah *go public*, akan melakukan pencarian sumber dana ekstern dengan melakukan penawaran umum di pasar modal. Informasi yang tersedia bagi para investor harus jelas dan mendukung di dalam kegiatan berinvestasi. Informasi tersebut akan menjadi dasar bagi investor untuk berinvestasi, dengan pemilihan saham perusahaan yang tepat untuk mendapatkan capital gain dan deviden yang diharapkan. Analisa investasi secara fundamental merupakan alat analisa yang paling umum dan banyak digunakan oleh para calon investor. Analisa tersebut menggunakan laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan secara umum.

Perusahaan yang *go public* (emiten) berkewajiban menerbitkan laporan keuangan untuk digunakan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Profitabilitas merupakan suatu alat pengukur dan cerminan dari kinerja perusahaan. Tingkat profitabilitas dianalisa dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan informasi yang penting bagi investor mengambil keputusan untuk berinvestasi, dimana menitikberatkan pada bagaimana efisiensi operasi tersebut ditranlasikan menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Pada ukuran kekuatan keuangan perusahaan digunakan rasio hutang hutang terhadap ekuitas (*Debt To Equity Ratio*= DER). Rasio ini mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya.

Penekanan pada DER sangat penting, karena jika rasio ini memburuk maka perusahaan akan memiliki masalah riil jangka panjang. Pengelolaan yang baik dan tepat akan hutang akan menaikkan laba perusahaan. Perubahan harga saham bagi

fundamentalis tidak terlepas dari bagaimana tingkat profitabilitas dan hutang perusahaan, sehingga pada umumnya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Semakin baik tingkat kinerja emiten, semakin tinggi pula minat investor untuk membeli dan mengakibatkan semakin tinggi pula harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Pergerakan harga saham tersebut dapat terlihat jelas dari indeks harga saham. Indeks harga saham tersebut merupakan suatu angka yang menunjukkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, dengan cara membandingkan dengan tahun dasar yang ada.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

1.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan, dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas (ROE) dan hutang (DER) pada industri logam dan mineral di BEI periode 2003-2008 berkinerja baik.
2. Profitabilitas (ROE) dan rasio hutang (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham.