I.PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan berkembang pesatnya kegiatan perekonomian, banyak perusahaan yang ingin memperluas kegiatan usahanya dengan melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan memerlukan dana yang cukup besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Menerbitkan saham di pasar modal berarti bahwa perusahaan tidak hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat. (Payamta, 2000).

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan sejak dibuka kembali BEJ (yang sekarang menjadi BEI) pada tahun 1977. Keberadaan pasar modal di Indonesia dirasakan sangat penting bagi kegiatan perekonomian di Indonesia, dimana diharapkan dengan adanya pasar modal dapat berfungsi untuk menjembatani hubungan antara investor sebagai pemilik dana dan para pengusaha yang membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaanya. Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Selain itu, informasi yang beredar di bursa efek atau pasar modal, seperti kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu

lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan.

Pada pasar modal, investor yang ingin menyalurkan dananya terlebih dahulu harus mencari informasi tentang perusahaan. Hal ini dikarenakan Informasi yang dibutuhkan investor dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Salah satu informasi yang ada adalah informasi tentang pemecahan saham (*stock split*) . Secara sederhana, pemecahan saham (*stock split*) berarti memecah selembar saham menjadi n saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar 1/n dari harga sebelum pemecahan saham (Marwata,2001). Pemecahan saham umumnya hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar namun tidak memberikan dana baru atau klaim tambahan kepada *shareholders* (Baker *et.al*, 1995).

Secara umum, pemecahan saham hanya merupakan perubahan akuntansi yang bersifat kosmetif untuk mengurangi *par value saham*, tetapi tidak mengubah jumlah modal di dalam neraca perusahaan (Baker dan Powell, 1993 seperti dikutip oleh Fatmawati dan Asri, 1999).

Selain informasi mengenai *stock split*, informasi lain yang diperlukan untuk menganalisis perusahaan adalah informasi mengenai kinerja perusahaanya (dalam hal ini adalah kinerja keuannganya). Kinerja keuangan memiliki informasi-informasi yang dapat diketahui oleh perusahaan dengan melihat laporan

keuangannya. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan (Penman, 1991). Informasi-informasi tersebut diperlukan oleh investor untuk menilai kelayakan harga dari suatu sekuritas sehingga investor percaya terhadap sekuritas yang telah dibelinya.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan pemodal adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham) karena didalam keadaan seperti itu,pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional. Pasar Modal dikatakan efisiensi secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Oleh karena itu informasi yang tidak benar dan tidak tepat tentunya akan menyesatkan para pemodal dalam melakukan investasi pada sekuritas,sehingga hal ini dapat merugikan para pemodal.

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. *Return* atas pemilikan sekuritas khususnya saham dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu dividen dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham di atas harga belinya). Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan return tinggi.

Variasi nilai *return* saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan, disamping dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Kinerja perusahaan akan menentukan tinggi rendahnya *return* saham

yang akan dibagikan kepada devidend. *Return* Saham dapat dicari dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan mengabaikan *dividen,* karena belum ada pembagian *divide* (Jogiyanto, 2008).

Berikut disajikan tabel pergerakan rata-rata harga saham dari tahun 2009 hingga tahun 2011.

Tabel 1 Pergerakan harga rata-rata saham perusahaan yang melakukan *Stock split* periode 2009- 2011.

No	Kode Perusahaan	Tahun 2009	tahun 2010	tahun 2011
1	CTBN	3.100	2.645,83	3.379,166
2	CPIN	1.111,25	4.720	2.157,083
3	TURI	1.295	1.316,333	614,166
4	CTRA	552,083	53,.416	441,666
5	JTPE	476,25	581,666	872,083
6	SSIA	350	473,333	807,083
7	AUTO	4.006,25	1.3158,333	8062,5
8	PBRX	148,5	160,854	444,58
9	INTA	564,63	1.331,666	1.668,75
10	LSIP	6.158,333	9.795,83	3.087,5
	RATA-RATA	1.375,312786	2.606,440757	1.704,915429

Sumber :www.idx.com atau www.yahoofinace.com

Tabel 2 Flutuaksi harga saham pada perusahaan yang melakukan *Stock split* periode 2009- 2011

Tahun	Harga rata-rata	Fluktuasi
2009	1375,312786	0
2010	2606,440757	89%
2011	1704,915429	-34,58%

Sumber : www.idx.com(data diolah)

Tabel 1 dan 2 menunjukan menunjukan bahwa harga rata-rata saham di BEI yang melakukan *stock split* di BEI mengalami naik turun, pada tahun 2009 ke 2010 harga saham pada perusahaan yag melakukan *stock split* mengalami

peningkatan secara signifikan yaitu sekitar 89% yang dari rata-rata 1.375,312786 pada tahun 2009 menjadi 2.606,440757 pada tahun 2010. Akan tetapi pada tahun 2011 terjadi juga penurunan rata-rata harga saham yang sangat drastis sekitar -34,58% yaitu turun menjadi 1.704.915429

Kenyataannya, beberapa investor belum memahami hubungan antara kinerja keuangan dengan *return* saham. Investor yang rasional pada saat akan melakukan investasi sekuritas, hendaknya menganalisa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain investor hendaknya melihat kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan terutama untuk perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik.

Kinerja keuangan perusahaan secara fundamental dapat menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio Keuangan adalah rasio yang menunjukkan hubungan antar dua atau lebih data keuangan. Melalui analisis rasio keuangan akan didapat pemahaman yang lebih baik terhadap kinerja keuangan perusahaan daripada analisis yang hanya terdapat data keuangan saja. Analisis rasio keuangan mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan melalui perbandingan inernal dan eksternal.Perbandingan internal yaitu dengan membandingkan rasio masa lalu dan akan datang dalam perusahaan yang sama. Perbandingan eksternal adalah dengan membandingkan rasio satu perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada titik waktu yang sama.

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan beberapa rasio keuangan yang masing-masing mewakili dalam perhitungan matematisnya menggunakan variable yang berkaitan langsung dengan sekuritas saham.

Rasio-rasio tersebut diantaranya :

1. *Earning Per Share* (EPS) yang menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham.

2. *Return On Equity* (ROE) yang mewakili rasio profitabilitas. ROE merupakan salah satu pengukur efisiensi perusahaan. ROE sering disebut rentabilitas modal sendiri. Semakin tinggi ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi.

3. *Leverage Ratio* menunjukan seberapa besar dana pembelanjaan perusahaan dibiayai dengan hutang,dalam penelitian ini perhitungan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mewakili rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (pengganti hutang) tehadap *total shareholder equity*. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin rentan terhadap fluktuasi kondisi perekonomian.

4. *Price to Book Value* (PBV) yang mewakili rasio pasar. PBV merupakan perbandingan harga pasar per lembar dengan laba per lembar. Rasio ini merupakan indikator yang digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertetu dinilai terlalu tinggi atau rendah.

Berikut adalah tabel yang menjelaskan perkembangan nilai EPS, PBV, *Leverage Ratio*, dan ROE pada perusahaan yang melakukan *stock split* di bursa efek :

Tabel 3 Pergerakan nilai EPS, PBV, *Leverage Ratio*, dan ROE pada Perusahaan yang melakukan *stocksplit* di bursa efek periode 2009 - 2011.

Kode Perusahaan	Tahun	EPS	PBV	Leverage Ratio	ROE
CTBN	2009	165,55	2,47	0,85	19,08
	2010	206,14	1,99	1,43	23,18
	2011	467,74	2,79	0,57	35,48
CPIN	2009	491	2,52	0,82	73,66
	2010	1347,89	6,78	0,46	63,21
	2011	118,18	6,12	0,37	42,58
TURI	2009	222,5	2,43	0,77	41,02
	2010	48,21	2,67	0,73	28,65
	2011	43,45	2,34	0,79	22,07
CTRA	2009	17,98	0,79	3,49	6,43
	2010	17,01	1,08	5,14	9,83
	2011	24,81	1,1	4,49	6,26
JTPE	2009	72,54	2,05	0,45	410
	2010	215,95	2,67	0,35	1,36
	2011	76,26	3,23	0,44	2,94
SSIA	2009	14,96	0,43	1,87	5,05
	2010	73,81	1,26	1,78	65,62
	2011	75,82	2,92	1,69	5,3
AUTO	2009	996,25	1,38	0,39	29,51
	2010	1479,83	2,79	0,38	4,61
	2011	215,13	2,87	0,49	20,37
PBRX	2009	74,72	0,46	5,23	26,78
	2010	79	8,43	2,92	21,31
	2011	21	1,81	0,64	8,87
INTA	2009	68,74	0,83	1,91	17,01
	2010	192,32	2,57	2,91	28,54
	2011	31,54	2,65	5,41	20,15
LSIP	2009	518,47	2,99	0,27	26,44
	2010	757,25	3,85	0,22	30,34
	2011	192,36	2,82	0,18	29,61

Sumber :www.idx.com

Dari tabel diatas mencerminkan fluktuasi naik turunnya nilai EPS, PBV, *Leverage Ratio,* dan ROE periode 2009-2011 . Dari rata-rata tabel diatas terjadi peningkatan nilai EPS, PBV, *Leverage Ratio,* dan ROE secara drastis pada tahun 2010 dan mengalami penurunan pada tahun 2011. Apabila dibandingkan dengan rata-rata pergerakan harga saham pada tabel sebelumnya maka dapat dilihat tingkat kepercayaan investor terhadap saham pada perusahaan tersebut, ketika harga saham naik investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi kinerja keuangan yang baik (hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan) sehingga dapat meberikan *return* yang baik dimasa yang akan datang, sedangkan sebaliknya ketika harga saham turun sangat drastis, investor menilai bahwa kinerja keuangan perusahaan –perusahaan tersebut kurang memungkinkan untuk memberikan *return* yang sesuai dimasa yang akan datang sehingga para investor malas membeli saham-saham diperusahaan tersebut.Melihat peristiwa diatas, penulis tertarik untuk meneliti mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham hal ini dikarenakan terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti terdahulu.

Penelitian terhadap *return* saham telah dilakukan oleh Susilo Raharjo (2005) dengan judul analisa pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham LQ 45 dibursa efek Jakarta. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah PER,PBV, DER, POM, NPM, ROE dan EPS . Hasil penelitian menunjukan PER, PBV, DER, OPM, NPM, ROE, ROE, dan EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

Mengacu pada penelitian terdahulu, maka penelitian kali ini masih menggunakan sumber-sumber informasi laporan keuangan. Obyek penelitian ini juga dilakukan pada saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian, yaitu saham-saham yang melakukan *stock split* yang dimulai dari periode 2009-2011.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang " **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Leverage Ratio* dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI periode 2009-2011".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan permasalahan dari penelitian ini adalah

- Apakah Variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Leverage Ratio* dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI periode 2009-2011.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

- Untuk mengetahui apakah *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Leverage Ratio* dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI periode 2009-2011.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

- Bagi Investor adalah bahwa hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai tambahan bahan evaluasi untuk mengambil keputusan investasi saham.
- Bagi manajer adalah bahwa hasil penelitian ini dapat dijadikan input dalam menentukan kebijakan perusahaan.
- Untuk menambah pengetahuan mengenai pentingnya analisis rasio keuangan dalam meramalkan *return* saham dimasa yang akan datang.

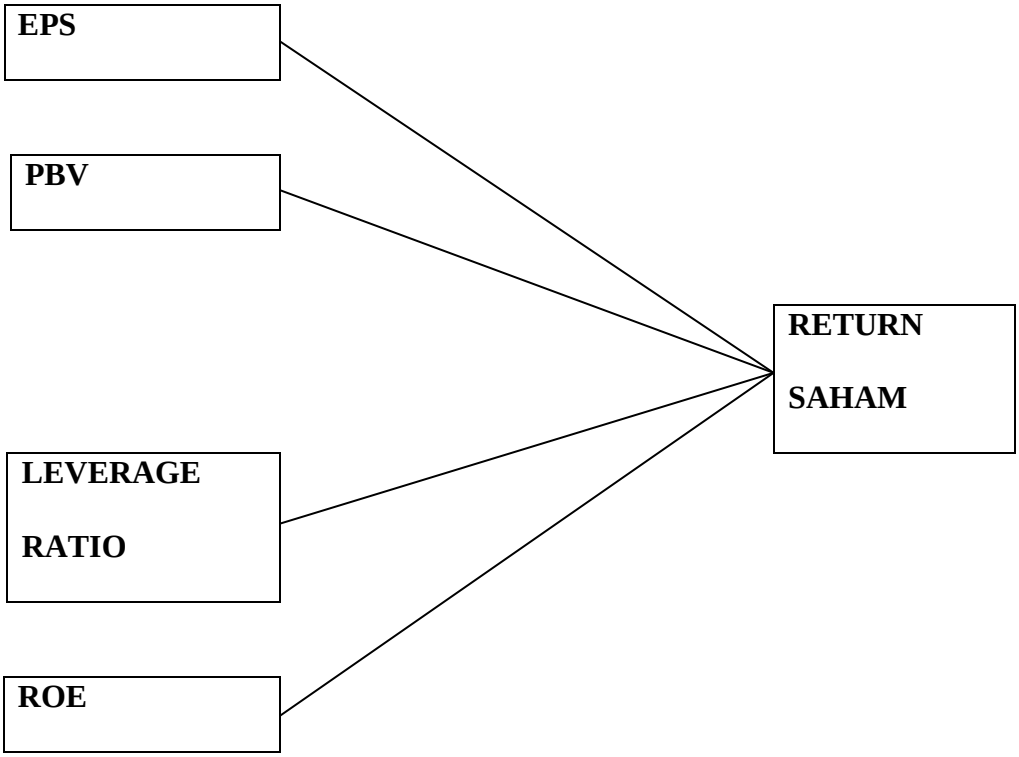
1.4 Kerangka Pemikiran

Return Saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, yang dapat diidentifikasi dari tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS). Hal ini dapat disebabkan karena adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan pada publik oleh perusahaan yang bersangkutan memiliki harga yang tinggi. Bagi perusahaan, adanya kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai sebagai suatu kondisi yang menguntungkan, namun disisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Terjadinya pembentukan harga saham tentunya tidak lepas dari Kinerja Keuangan Perusahaan . Kinerja keuangan yang baik akan membuat para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya, hal ini dikarenakan kinerja keuangan menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan perusahaan , sehingga investor

dapat melakukan analisis untuk mengetahui resiko yang mungkin terjadi di masa yang akan datang serta dapat mengetahui *return* saham perusahaan tersebut, ketika melakukan analisis perusahaan, pelaku pasar harus mendasarkan kerangka pikirnya pada komponen utama dalam analisis fundamental (Tandelilin, 2001:232) yaitu laba per lembar saham (*Earning Per Share*) , Rasio harga-laba (*Price Earning Ratio*), *Return On Equity, Debt to Equity Ratio,dan Devidend Per Share* . Hal ini disebabkan oleh tiga alasan, yaitu (1) kedua komponen tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai inilah yang akan berguna dalam membeli atau menjual saham; (2) dividen dibayarkan berasal dari laba; (3) terdapat hubungan antara perubahan laba dengan perubahan harga saham.

Selain Rasio diatas ,Rasio yang lain yang juga sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Price to Book Value* (PBV) yang termasuk dalam rasio pasar. Menurut Slamet (2003:39) rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku, biasanya dilihat dari sudut investor. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibanding dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan itu.



Gambar 1 Kerangka Pikir

1.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan masalah pokok yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

" Diduga Variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Leverage Ratio* dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang melakukan *stocksplit* di BEI periode 2009-2011".