BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

modal merupakan salah satu tempat alokasi dana yang produktif dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana *(defisit unit/*perusahaan). Perusahaan *go public* sebagai pihak yang membutuhkan dana menerbitkan sekuritas untuk dijual kepada investor. Investor membeli sekuritas tersebut dengan harapan memperoleh dividen dan *capital gain.* (Faisal Matriadi, 2007).

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, investor memperhatikan tingkat keuntungan *(rate of return)* yang diperoleh dan risiko yang dihadapinya. Investor yang rasional tentu akan memilih saham-saham yang yang memberikan tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang rendah. Untuk dapat memperkirakan tingkat keuntungan yang diperoleh dan risiko yang mungkin terjadi, maka investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan emiten serta kondisi perekonomian negara. Untuk dapat menganalisisnya, investor memerlukan informasi baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Atas dasar analisis informasi inilah investor memutuskan untuk membeli, menahan, atau menjual saham sehingga mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal. (Faisal Matriadi, 2007).

Permintaan atau penawaran akan saham sama hakekatnya pada permintaan dan penawaran suatu produk. Apabila permintaan saham pada suatu perusahaan

meningkat maka akan mengakibatkan naiknya harga jual. Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu surat berharga dipengaruhi oleh kualitas suatu nilai saham-saham tersebut dipasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham dipasar modal dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang bisa dievaluasi atas dasar efektifitas keputusan investasi, ketetapan kebijaksanaan pembelanjaan dan kebijaksanaan dividen. Semakin baik atau meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan mengakibatkan semakin banyaknya investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut, akibatnya harga saham untuk perusahaan tersebut cenderung bergerak naik, demikian juga sebaliknya. (Abid Djazuli, 2006)

Pada dasarnya, keputusan investasi dan keputusan pendanaan itu adalah independen. Namun jika membicarakan keputusan investasi berarti menyeleksi proyek-proyek mana saja yang akan dipilih sesuai dengan kriteria investasi. Salah satu informasi yang diperoleh dari keputusan investasi ialah berupa kebutuhan dana yang diperlukan untuk investasi tersebut. Secara umum dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (*external financing*) maupun dari dalam perusahaan (i*nternal financing*). Menyangkut permasalahan *external financing*, dalam aktivitas perusahaan selalu diperlukan modal, yang apabila tidak mencukupi bisa didapatkan dari berbagai sumber yang ada. *Financial leverage* merupakan ukuran pembiayaan perusahaan yang menggunakan hutang (Munasiron M. dan Rina D., 2005).

Suatu perusahaan dikatakan menggunakan *financial leverage* jika ia membelanjai sebagian dari aktivanya dengan sekuritas yang membayar bunga

yang tetap (misalnya, hutang pada bank, menerbitkan obligasi atau saham preferen). Jika perusahaan menggunakan *financial leverage* atau hutang, perubahan pada EBIT perusahaan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EPS (Earnings per share) atau penghasilan per lembar saham perusahaan. *Degree of Financial Leverage (DFL)* mengukur kepekaan EPS terhadap perubahan EBIT perusahaan (Lukas Setia Atmaja, 2008:236).

Semakin besar DFL semakin besar pula fluktuasi EPS akibat perubahan pada EBIT perusahaan. Besar kecilnya DFL tergantung pada besar kecilnya hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar hutang yang digunakan, semakin besar pula DFL sehingga semakin besar pula risiko finansial perusahaan (Lukas Setia Atmaja, 2008:237).

Financial leverage yang besar menandakan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya sehingga investor memandangnya sebagai risiko yang akhirnya menyebabkan harga saham turun (Misnen Ardiansyah, 2003).

Untuk mengukur tingkat rentabilitas, banyak indikator atau alat ukur yang dapat digunakan antara lain *Return On Investment (ROI). Return On Investment (ROI)* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak (EAT). Semakin tinggi tingkat rentabilitas keuangan perusahaan maka artinya semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan mitra usaha. Tingginya tingkat kepercayaan pihak luar juga akan berpengaruh

terhadap respon publik terhadap perusahaan tersebut, dan pada akhirnya juga akan mempengaruhi permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal. (Abid Djazuli, 2006)

Return On Investment (ROI) termasuk kedalam rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Rasio ini digunakan untuk mengukur kekuatan penghasilan dari aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen. Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bila diukur dari modal pemilik, semakin besar semakin bagus. (Mukhtaruddin dan Desmon King Romalo, 2007)

Dikutip dari Indonesiafinancetoday.com – April 2012, JAKARTA (IFT) - PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) sepanjang 2011 mencatatkan pertumbuhan penjualan sebesar 72% menjadi Rp 1,24 triliun dibanding 2010 sebesar Rp 718 miliar. Pertumbuhan penjualan perseroan di 2011 melampaui target yang ditetapkan manajemen sebesar 20%.

Pertumbuhan penjualan di 2011 ikut mendorong kenaikan laba perseroan. Menurut laporan keuangan Cahaya Kalbar, laba bersih perseroan di 2011 tercatat naik 226% menjadi Rp 96 miliar dibandingkan tahun 2010 sebesar Rp 29 miliar (Safrezi Fitria).

Apabila dilihat dari kinerja sahamnya di 2011, penjualan yang melampaui target dan mendorong kenaikan laba bersih tersebut ternyata tidak diikuti

kenaikan harga saham di tahun tersebut, harga saham CEKA di 2011 tercatat mengalami penurunan sebesar 120 dari tahun sebelumnya menjadi Rp950.

Tabel 1.1 menggambarkan perubahan *Return On Investment* yang diikuti perubahan harga saham PT Cahaya Kalbar Tbk. sejak tahun 1999 hingga 2011.

Tabel 1.1
***Return On Investment* Dan Harga Saham**
PT Cahaya Kalbar Tbk. 2000-2011

Tahun	ROI (%)		Harga Saham (Rp)	
2000	-2,81		270	
2001	-1,58	↑	160	↓
2002	3,25	↑	235	↑
2003	1,08	↓	225	↓
2004	-8,37	↓	300	↑
2005	-6,47	↑	600	↑
2006	5,45	↑	590	↓
2007	4,02	↓	800	↑
2008	4,60	↑	700	↓
2009	8,71	↑	1490	↑
2010	3,48	↓	1100	↓
2011	11,70	↑	950	↓

Sumber: Dari data yang diolah, 2012

Data di atas menggambarkan besaran *Return On Investment (ROI)* dan Harga Saham PT Cahaya Kalbar Tbk. yang setiap tahunnya mengalami perubahan.

Kondisi normal *ROI* dan harga saham ditunjukkan apabila kenaikan harga saham disertai oleh kenaikan *ROI.* Investor menganggap pengembalian investasi perusahaan meningkat merupakan dampak dari Laba bersih perusahaan yang meningkat dan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola seluruh sumber dana yang diperolehnya baik dana sendiri ataupun pinjaman. Sehingga investor percaya bahwa dengan menanamkan modal mereka dalam bentuk saham akan

mendapatkan *return* yang tinggi pula yang pada akhirnya akan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan dan menaikkan harga saham. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat disebabkan oleh penurunan laba bersih dan kinerja perusahaan yang kurang baik, karena investor beranggapan dengan menurunnya tingkat laba berarti terjadi ketidakefektifan penggunaan investasi yang dimiliki ataupun diperoleh perusahaan, sehingga menurunkan permintaan atas saham perusahaan yang menyebabkan harga saham turun.

Dikutip dari VIVAnews.com – Oktober 2008, PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA) berniat menginvestasikan dana sebesar Rp 33,8 miliar pada bisnis pengangkutan kelapa sawit. Investasi tersebut digunakan untuk mengakuisisi 6.500 unit atau 26 persen saham PT Pelayaran Tirtatjipta Mulya Persada.

Sekretaris Perusahaan Cahaya Kalbar Emmanuel Dwi Iriadi mengatakan, investasi tersebut akan dipenuhi dari pinjaman dan kas perseroan. Pinjaman tersebut dapat berasal dari perbankan atau grup. (Arinto Tri Wibowo, Nerisa)

Apabila dlihat dari pergerakan sahamnya di 2009, CEKA mengalami kenaikan tingkat *Rerturn On Investment (ROI)* namun tidak diikuti kenaikan harga saham di tahun berikutnya (2010). Hal ini dapat disebabkan oleh pinjaman perusahaan yang meningkat guna mengakuisisi saham PT Pelayaran Tirtatjipta Mulya Persada, sehingga meskipun kinerja perusahaan dalam pemanfaatan investasinya baik, investor berasumsi dengan jumlah pinjaman yang meningkat , maka risiko atas pengembalian investasi merekapun meningkat, sehingga permintaan atas saham perusahaan menurun yang kemudian menurunkan harga saham.

Berdasarkan gambaran tersebut menarik untuk diteliti mengenai **"PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE DAN RETURN OF INVESTMENT* TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Pada PT CAHAYA KALBAR Tbk.)"**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka identifikasi masalah penelitian adalah *Return On Investment* mengalami kenaikan namun tidak diikuti kenaikan harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh pinjaman perusahaan yang meningkat, sehingga meskipun kinerja perusahaan dalam pemanfaatan investasinya baik, investor berasumsi dengan jumlah pinjaman yang meningkat, maka risiko atas pengembalian investasi merekapun meningkat, sehingga permintaan atas saham perusahaan menurun yang kemudian menurunkan harga saham. Hal ini bertentangan dengan teori menurut Bambang Riyanto (2001:336) yang mengemukakan dengan semakin tinggi *ROI*, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi sehingga permintaan atas saham perusahaan akan tinggi pula yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

1.2.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan identifikasi masalah yang dikemukakan di atas, maka Penulis mencoba merumuskan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Financial Leverage*, *Return on Investment* dan Harga Saham pada PT. Cahaya Kalbar Tbk.
2. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* dan *Return On Investment* terhadap Harga saham secara parsial pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk.
3. Bagaimana Pengaruh *Financial Leverage* dan *Return on Investment* terhadap Harga saham secara simultan pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *Financial Leverage* dan *Return On Investment* terhadap Harga saham pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris mengenai :

1. Menganalisis *Financial Leverage, Return On Investment* dan Harga Saham pada PT. Cahaya Kalbar Tbk.
2. Menganalisis pengaruh *Financial Leverage* dan *Return On Investment* terhadap Harga saham secara parsial pada PT. Cahaya Kalbar Tbk.
3. Menganalisis pengaruh *Financial Leverage* dan *Return On Investment* terhadap Harga saham secara simultan pada PT. Cahaya Kalbar Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi perusahaan

   Diharapkan dapat memberi masukan mengenai *Financial Leverage* dan *Return On Investment* serta pengaruhnya terhadap Harga saham pada PT Cahaya Kalbar Tbk. di masa yang akan datang.

2. Bagi Investor

   Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada PT Cahaya Kalbar Tbk. berdasarkan *Financial Leverage* dan *Return On Investment*.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi Penulis

   Menambah wawasan ilmu pengetahuan dan pemahaman dalam hal akuntansi mengenai *Financial leverage, Return On Investment* dan Harga Saham.

2. Bagi Akademika

   Sebagai bagian pemenuhan dan referensi untuk menambah ilmu pengetahuan maupun untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai *Financial leverage*, *Return On Investment* dan Harga Saham.

1.5 Lokasi Penelitian dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di PT. Cahaya Kalbar Tbk. Jalan Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550. Dengan memperoleh data sekunder melalui Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan mulai pada bulan Maret 2012 sampai dengan selesai.

Tabel 1.2
Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	Maret 2012				April 2012				Mei 2012				Juni 2012				Juli 2012				Agustus 2012			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	**Pra Survei :** a. Persiapan Judul																								
	b. Persiapan teori																								
	c. Pengajuan Judul																								
	d. Mencari Perusahaan																								
2	**Usulan Penelitian:** a. Penulisan UP																								
	b. Bimbingan UP																								
	c. Seminar UP																								
	d. Revisi UP																								
3	Pengumpulan Data																								
4	Pengolahan Data																								
5	**Penyusunan Skripsi:** a. Bimbingan Skripsi																								
	b. Sidang Skripsi																								
	c. Revisi Skripsi																								
	d. Pengumpulan draft skripsi																								