

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dengan karakteristik perekonomian terbuka, Indonesia tidak dapat melepaskan diri dari pengaruh aktivitas ekonomi global. Di Indonesia, imbas krisis terasa sejak triwulan akhir 1997 akibat krisis Asia atau dikenal juga dengan Krisis Moneter dan posisi Indonesia kembali tertekan ketika krisis *Suprime Mortgage* yang berasal dari Amerika Serikat mulai terasa imbasnya sejak triwulan III 2008 dan mulai ditunjukkan dengan melemahnya laju pertumbuhan ekonomi di awal 2009. Dampak yang ditimbulkan dari masing-masing krisis memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kondisi perekonomian Indonesia.

Salah satu dampak dari krisis moneter yaitu terjadinya ketidakseimbangan kondisi neraca yang memperburuk kondisi perbankan dan aktivitas kegiatan dunia usaha. Tidak hanya itu saja, kondisi ketidakseimbangan ini juga menimbulkan tidak sinkronisasi antara neraca sektor moneter dan sektor fiskal yang ini merusak keseimbangan tatanan makroekonomi. Ketidakseimbangan yang terjadi ini lebih banyak disebabkan oleh adanya *mismatch* yaitu antara sumberdana dan alokasi dana terjadi ketidakseimbangan. Sebagai contohnya hutang jangka pendek yang jatuh tempo dipakai untuk membiayai hutang jangka panjang, sedangkan hutang luar negeri dipakai untuk membiayai proyek justru

tidak menghasilkan devisa (*currency mismatch*), akibatnya hutang luar negeri lebih besar daripada cadangan yang dimiliki. Dampak yang ditimbulkan dari adanya krisis ini adalah kurs rupiah merosot tajam, sektor usaha dan perbankan mengalami lonjakan dalam pembayaran hutang dalam jangka pendek dan pada waktu itu debitur dalam negeri tidak memiliki banyak waktu untuk melakukan restruksi akibatnya dunia bisnis mengalami kebangkrutan dan Rupiah mengalami kemerosotan yang paling parah.

Selain itu, penarikan dana secara tiba-tiba dalam jumlah yang besar oleh para investor asing yang didorong oleh pesimisme prospek perekonomian regional dengan segera melemahkan mata uang rupiah secara drastis. Gelombang capital outflow tersebut kemudian diikuti oleh aksi beli dollar penduduk domestik yang membuat nilai rupiah semakin terpuruk. Melemahnya nilai rupiah melalui berbagai transmisi menimbulkan dampak yang kurang menguntungkan kepada sektor-sektor perekonomian dengan tingkat keseriusan yang berbeda-beda. Sementara itu fluktuasi nilai tukar tampaknya semakin sulit diprediksi, sehingga untuk mengerem laju spekulasi dilakukan pengetatan moneter dengan konsekuensi suku bunga tinggi. Meningkatnya suku bunga umum tersebut secara paralel kemudian mendorong keatas bunga pinjaman atau biaya modal bagi perusahaan-perusahaan sektor riil. Kenaikan biaya modal tersebut dengan sendirinya mengganggu perencanaan investasi maupun produksi jangka panjang yang pada akhirnya berpengaruh pada menurunnya penawaran agregat yang tercerminkan pada pertumbuhan ekonomi yang mengalami kemerosotan.

Kontraksi pertumbuhan ekonomi jika diamati dari sisi produksi tidak lepas dari kelemahan internal sektor usaha nasional disamping kondisi eksternal lainnya. Kelemahan internal atau lemahnya daya kompetensi tersebut pada umumnya bersumber dari inefisiensi manajemen yang secara riil tampak dari nilai ekuitas yang rendah, ketergantungan yang tinggi

kepada pinjaman bank, intensitas penggunaan komponen impor yang tinggi, serta segmen pasar yang terbatas dan cenderung pasar domestik. Kelemahan struktural tersebut walaupun dimiliki dalam intensitas yang berbeda-beda oleh masing-masing jenis usaha namun secara umum merupakan karakteristik sektor usaha riil nasional.

Ketergantungan yang tinggi kepada pinjaman bank dan/atau dari kreditur pinjaman merupakan salah satu hal yang dapat memberikan risiko yang tinggi yang harus ditanggung perusahaan. Melihat dari krisis moneter yang memberikan dampak yang parah terkhususnya pada sektor perbankan yang merupakan tiang dari perekonomian Indonesia, hal inipun memberikan dampak negatif pada perusahaan yang memperoleh dana pinjaman dari bank. Perusahaan-perusahaan milik Negara dan Swasta banyak yang tidak dapat membayar hutang yang akan atau bahkan telah jatuh tempo. Pihak lain yang memberikan pinjaman kepada perusahaan pun dapat menggugat apabila hutang perusahaan tersebut telah jatuh tempo dan perusahaan itu masih belum membayar hutang terutama dalam jumlah yang tinggi.

Industri tekstil dan garmen di Indonesia menjadi salah satu tulang punggung sektor manufaktur dalam beberapa dekade terakhir dan merupakan industri prioritas nasional yang masih prospektif untuk dikembangkan. Industri tekstil dan garmen memberikan kontribusi cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi, selain menciptakan lapangan kerja yang cukup besar, industri ini juga mendorong peningkatan investasi dalam dan luar negeri. Berikut perusahaan-perusahaan sektor tekstil yang ada di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel 1.1**

**Daftar Perusahaan Textile Di Indonesia Yang Terdaftar Di BEI**

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk.	ADMG

2.	<b>PT. Argo Pantes Tbk.</b>	<b>ARGO</b>
3.	<b>PT. Century Textile Industry Tbk.</b>	<b>CNTX</b>
4.	<b>PT. Eratex Djaya Tbk.</b>	<b>ERTX</b>
5.	<b>PT. Ever Shine Tex Tbk.</b>	<b>ESTI</b>
6.	<b>PT. Panasia Indo Resources Tbk.</b>	<b>HDTX</b>
7.	<b>PT. Indo Rama Synthetic Tbk.</b>	<b>INDR</b>
8.	<b>PT. Apac Citra Centertex Tbk.</b>	<b>MYTX</b>
9.	<b>PT. Panasia Filament Inti Tbk.</b>	<b>PAFI</b>
10.	<b>PT. Pan Brothers Tbk.</b>	<b>PBRX</b>
11.	<b>PT. Asia Pasific Fibers Tbk.</b>	<b>POLY</b>
12.	<b>PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.</b>	<b>RICY</b>
13.	<b>PT. Sri Rejeki Isman Tbk.</b>	<b>SRIL</b>
14.	<b>PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.</b>	<b>SSTM</b>
15.	<b>PT. Star Petrochem Tbk.</b>	<b>STAR</b>
16.	<b>PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.</b>	<b>TFCO</b>
17.	<b>PT. Trisula International Tbk.</b>	<b>TRIS</b>
18.	<b>PT. Nusantara Inti Corpora Tbk.</b>	<b>UNIT</b>
19.	<b>PT. Unitex Tbk.</b>	<b>UNTX</b>

Sumber: IDX (data diolah)

Perusahaan tertinggi dalam sektor ini adalah PT. Indo Rama Synthetic Tbk. (INDR) dan yang terendah yaitu PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY). Hal ini dilihat dari perubahan harga saham yang beredar oleh masing-masing perusahaan. Perusahaan INDR mampu memperoleh nilai harga saham paling tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan lainnya di sektor tekstil dan mampu mempertahankan harga sahamnya sehingga tidak mengalami tingkat penurunan yang besar. Sedangkan perusahaan POLY memiliki nilai harga saham yang selalu menurun ditiap tahunnya menjadikan perusahaan ini memperoleh nilai harga saham paling rendah dibanding yang lainnya. Untuk perusahaan menengah dapat diberikan kepada PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) karena nilai harga saham perusahaan ini cenderung mengalami

fluktuasi yang kecil hampir di setiap tahunnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.2**  
**Data Harga Saham Perusahaan Sektor Textile**

Kode Emiten	Harga Saham					Rata-Rata HS	Ket.
	2011	2012	2013	2014	2015		
<b>INDR</b>	2626.25	1307.92	1221.67	929.17	800.42	1377.1	<b>Tertinggi</b>
<b>HDTX</b>	215.83	322.92	651.25	296	587.5	414.7	<b>Menengah</b>
<b>POLY</b>	388.25	289.92	134.67	77.75	64.17	191.0	<b>Terendah</b>

Sumber: yahoo.finance.com (data diolah)

Dari tabel di atas diketahui bahwa perusahaan INDR mampu memperoleh nilai harga saham tertinggi pada tahun 2011 sebesar Rp. 2626.25,00 sehingga menjadi perusahaan tertinggi dalam memperoleh nilai harga saham. Sedangkan perusahaan POLY mengalami penurunan hingga nilai terendah pada tahun 2015 sebesar Rp. 64.17,00 sehingga menjadi perusahaan dengan perolehan nilai harga saham terendah di sektor tekstil. Untuk perusahaan HDTX mampu mempertahankan nilai harga sahamnya sehingga tidak mengalami nilai saham rendah di tiap tahunnya. Fluktuasi dari perubahan nilai harga saham perusahaan ini tergolong kecil sehingga dikatakan stabil dibandingkan dengan perusahaan sektor tekstil lainnya. Nilainya juga cenderung tidak tinggi dan tidak tergolong rendah menjadikan perusahaan HDTX masuk klaster menengah.

Berikut dapat dilihat sampel perusahaan-perusahaan yang digolongkan dalam daftar klaster berdasarkan nilai harga sahamnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.3**  
**Daftar Klaster Perusahaan Textile Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015**

No	Kode Emiten	Rata-Rata Harga Saham (2011-2015)	Klaster		
			Tinggi	Menengah	Rendah
1	ADMG	300.2		✓	
2	ERTX	639.8	✓		
3	ESTI	173.0			✓
4	HDTX	414.7		✓	
5	INDR	1377.1	✓		
6	PBRX	543.7		✓	
7	POLY	191.0			✓
8	SSTM	131.7			✓
9	TFCO	657.1	✓		
10	UNIT	301.1		✓	

Sumber: yahoo.finance.com (data diolah)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang termasuk dalam klaster tinggi sebanyak 3 perusahaan, klaster menengah sebanyak 4 perusahaan dan klaster rendah sebanyak 3 perusahaan. hal ini berdasarkan nilai harga saham perusahaan periode 2011 sampai dengan 2015. Perusahaan ERTX, INDR dan TFCO mampu memperoleh nilai harga saham yang tinggi sehingga digolongkan pada klaster tinggi. Untuk klaster menengah berdasarkan pada fluktuasi nilai harga saham yang cenderung stabil (tidak tinggi dan tidak rendah) pada 4 perusahaan tersebut. Pada klaster rendah, 3 perusahaan tersebut memperoleh nilai harga saham yang rendah dibandingkan perusahaan lainnya serta mengalami penurunan nilai harga saham yang cukup besar.

Namun secara umum, industri tekstil dan garmen Indonesia mulai mengalami penurunan pada tahun 2000-an. Salah satu faktor yang menyebabkan penurunan ini yaitu melambatnya pertumbuhan ekspor tekstil dan garmen sebagai implikasi dari inefisiensi produksi juga tingginya harga bahan baku. Selain itu terjadi peningkatan persaingan di pasar asing dan

peningkatan upah tenaga kerja yang tidak mampu diimbangi industri tekstil dan garmen. Hal ini berdampak pada pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan serta dapat di *delisting* dari BEI. Akibat faktor tersebut laba yang diperolehpun mengalami penurunan sehingga modal dari laba ditahan menjadi semakin tidak cukup untuk menjalankan usaha perusahaan dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Salah satu contoh kasusnya yaitu yang terjadi pada PT. Pan Asia Filament Inti Tbk. (PAFI) sebagai salah satu perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI sejak 17 Juni 1997. Perusahaan ini harus di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 14 Maret 2013. Hal ini bisa saja dipengaruhi berbagai faktor dalam perusahaan tetapi faktanya adalah Pan Asia Filament Inti Tbk. mengalami penurunan laba (kerugian) selama beberapa tahun sebelum di *delisting* dari BEI (merdeka.com).

Disamping itu, perusahaan sektor tekstil juga merupakan salah satu sektor yang mengandalkan dana pinjaman kepada bank sebagai modal (eksternal) perusahaannya. Hal ini dapat dilihat pada PT Pan Brothers Tbk (PBRX) yang mendapatkan komitmen sejumlah US\$ 270 juta atau sekitar Rp 3,672 triliun (kurs Rp.13.600) dari beberapa bank asing. Pinjaman ini terdiri dari *Term Loan Facility* sebesar US\$ 40 juta untuk jangka waktu 60 bulan dan *Revolving Credit Facility* sebesar US\$ 230 juta untuk jangka waktu 3 tahun yang diambil oleh *Lenders* dalam negeri (*onshore*) dan luar negeri (*offshore*) yang mana *Syndication Loan* (Kredit Sindikasi) PBRX tersebut telah disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tanggal 9 Juni 2015. *Syndication Loan Facility* tersebut akan digunakan untuk melunasi *Syndication Loan Facility* tahun 2013 dan modal kerja perseroan. Perusahaan ini telah menunjuk PT Bank ANZ Indonesia, Australia and New Zealand Banking Group Limited; CIMB Bank Berhad, Singapura Branch; Citigroup Global Markets Singapore Pte Ltd; PT HSBC

Securities Indonesia; The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation limited; United Overseas Bank limited; PT Bank UOB Indonesia sebagai *Lendersnya* (finance.detik.com).

Akan tetapi banyak perusahaan tekstil dan garmen tidak mampu memajemen hutangnya dengan baik. Pembiayaan produksi serta restrukturisasi peralatan dan mesin menggunakan hutang yang sangat besar, tetapi penjualan tidak mampu menghasilkan laba maksimal, akibatnya industri tekstil dan garmen mengalami defisit yang berkelanjutan. Kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan secara berkepanjangan dan terus menerus merupakan suatu “*alarm*” bagi perusahaan untuk mewaspadaai kebangkrutan.

Permasalahan tersebut memberikan dampak buruk terhadap perusahaan. Hutang yang tinggi dapat memberikan risiko tinggi yang tidak diharapkan sehingga menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun yang mana perusahaanpun dapat mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki risiko hutang tinggi ini pun dapat membuat investor mengurungkan niatnya untuk menanamkan atau membeli saham perusahaan tersebut karena investor cenderung menginginkan perusahaan yang memiliki risiko atau beban yang rendah agar pendapatan atau profitabilitas perusahaan tidak habis untuk mengganggu beban perusahaan saja. Perusahaan yang memiliki beban yang dalam hal ini yakni hutang yang rendah maka risikonya juga akan rendah. Pendapatan yang diperoleh perusahaan akan di bagi menjadi dua, yakni laba ditahan dan laba yang dibagikan kepada investor yang memiliki saham perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh dan yang dibagikan kepada investor, maka semakin meningkatkan nilai perusahaan sehingga semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham perusahaan.

Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk efektifitas perusahaan. Sehingga sering kali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dengan semakin tinggi

harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dengan perubahan posisi keuangan hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan variabel-variabel dari laporan keuangan.

Saham bersifat *high return-high risk*, saham dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan, baik melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis terhadap pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Analisis ini menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya) (Halim, 2013). Analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham.

Dalam suatu usaha, modal merupakan faktor utama yang diperlukan untuk memulai suatu usaha yang akan dilakukan oleh pihak pemilik usaha. Modal merupakan sejumlah dana yang menjadi dasar untuk mendirikan suatu perusahaan. Perusahaan menggunakan dana ini untuk membiayai aktivitas perusahaan dalam menghasilkan produk barang dan jasa.

Modal pada dasarnya berasal dari dua sumber yaitu dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Modal Internal (Modal Sendiri) berupa modal yang berasal dari setiap aktivitas atau pun kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan yang menghasilkan keuntungan. Beberapa sumber modal internal perusahaan yang dapat digunakan yaitu laba ditahan, modal saham dan beberapa sumber modal lainnya. Sedangkan modal eksternal (Modal Asing) berupa modal yang berasal dari pihak – pihak luar yang mau bekerja sama dengan perusahaan. Beberapa pihak yang sering kali digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yaitu bank, koperasi, kreditur, supplier, dan juga pasar modal. Modal ini merupakan hutang bagi perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan diatas, faktor-faktor fundamental yang paling mendekati keterangan data dan fakta yang ada adalah *Return Of Equity* (ROE) yang merupakan rasio profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio solvabilitas. Kedua variabel ini dapat digunakan sebagai alat ukur suatu perusahaan dalam mempengaruhi harga saham.

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan (Tandelilin, 2010). Hasil pengembalian atas equitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin baik perusahaan tersebut di mata investor dan hal ini dapat menyebabkan harga saham perusahaan yang bersangkutan semakin naik (Kasmir, 2008).

DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2009). DER yang tinggi

menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat. DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya (Ang, 2007).

Pada objek penelitian, peneliti memilih perusahaan sub-sektor industri textile karena secara empiris prediksi turun atau naiknya harga saham dikarenakan pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sektor textile cukup menarik untuk dijadikan objek penelitian karena derasnya produk-produk textile buatan luar negeri yang membanjiri pasaran di Indonesia, terutama produk textile buatan Cina. Membanjirnya produk textile dari China membuat kalangan kabut produsen dalam negeri. Kekhawatiran ini beralaskan karena harga produk mereka jauh dibawah harga textile dalam negeri serta dari segi kualitas tidak kalah bagusnya. Perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif agar mampu bersaing dan tetap bertahan (*survive*).

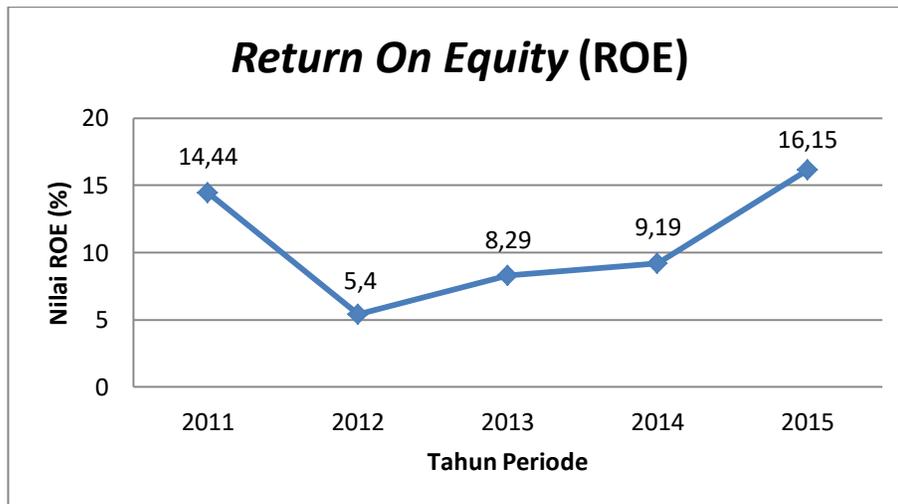
Berikut dapat dilihat mengenai rekapitulasi rata-rata *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sektor textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011 – 2015.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG

**Tabel 1.4**  
**Rata-rata *Return On Equity* (ROE) Pada Perusahaan Sektor Textile Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2015**

Tahun	ROE (%)
2011	14.44
2012	5.40
2013	8.29
2014	9.19
2015	16.15

Sumber : IDX (data diolah)



Sumber : IDX (data diolah)

**Gambar 1.1. Rata-rata *Return On Equity* (ROE) Pada Perusahaan Sektor Textile Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2015**

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dilihat bahwa variabel ROE nilai tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu 16.15%, nilai ROE naik disebabkan adanya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan nilai yang terendahnya terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 5.40%. Hal ini disebabkan oleh salah satu faktor yaitu kegiatan ekspor dan impor industri tekstil tahun 2012 menurun yang memberikan dampak buruk terhadap laba perusahaan. Namun tahun 2013-2015 industri ini mampu meningkatkan laba perusahaannya kembali.

Salah satu indikator terpenting untuk menilai prospek dari sudut pandang investor adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROE maka semakin optimal perusahaan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan dan meningkatkan laba. Secara empiris semakin besar keuntungan (laba) maka semakin besar pula minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham tersebut. Hal tersebut terbukti bahwa harga saham mengalami peningkatan ketika nilai ROE meningkat yang terjadi pada

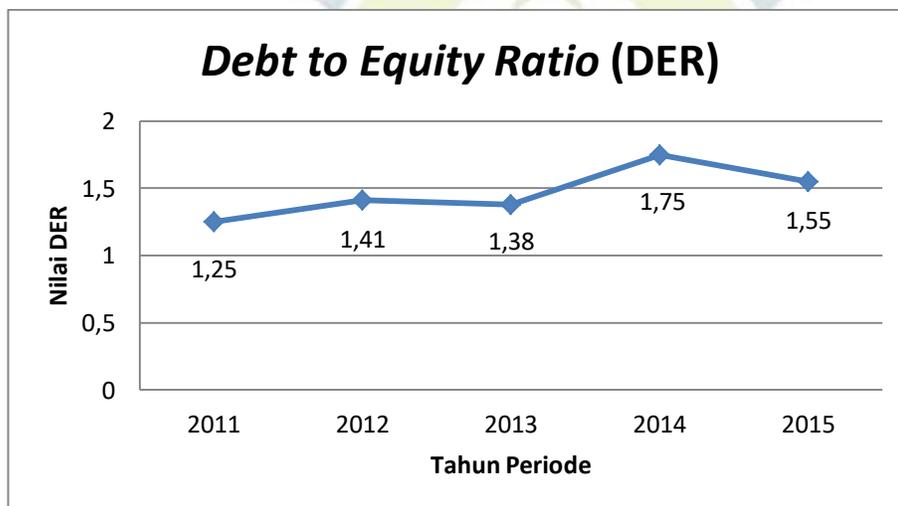
tahun 2011 yaitu ketika harga saham senilai Rp. 707.75,00 dan ROE sebesar 14.44%. ROE yang tinggi menghasilkan harga saham yang mengalami peningkatan yang mana akan menguntungkan perusahaan tersebut.

**Tabel 1.5**

**Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Sektor Textile Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2015**

Tahun	DER
2011	1.25
2012	1.41
2013	1.38
2014	1.75
2015	1.55

Sumber : IDX (data diolah)



Sumber : IDX (data diolah)

**Gambar 1.2. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Sektor Textile Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2015**

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dilihat bahwa nilai variabel DER tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 1.75 kali, sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 1.25 kali. Dari data diatas, terjadi perubahan hampir di setiap tahunnya, hal ini

disebabkan perusahaan yang masih bergantung pada modal utang, namun belum mampu mengatasi kewajiban utangnya secara optimal. Akibatnya terjadi peningkatan nilai DER di tiap tahunnya.

Untuk rasio *Debt To Equity Ratio* (DER), tingginya DER suatu perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi rendah, karena apabila perusahaan memperoleh laba maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membayar dividen.

Namun terdapat kenyataan bahwa harga saham mengalami peningkatan ketika DER perusahaan meningkat. Dapat dilihat berdasarkan data empiris yang dipaparkan, peningkatan DER terjadi pada setiap tahunnya. Yang terbilang tinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu ketika harga saham senilai Rp 446.19,00 dan DER sebesar 1.41 kali.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka peneliti memilih untuk meneliti mengenai **“Pengaruh *Return Of Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Textile Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011 - 2015”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti dapat menemukan beberapa masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mengakibatkan kondisi perbankan dan aktivitas kegiatan dunia usaha di Indonesia menjadi terpuruk.
2. Penarikan saham perusahaan di Indonesia oleh para investor mengakibatkan harga saham mengalami penurunan di setiap sektor perusahaan.

3. Turunnya harga saham mengakibatkan kinerja suatu perusahaan menjadi terlihat buruk dan dapat menurunkan nilai perusahaan.
4. Penggunaan modal eksternal (hutang) yang lebih besar dibandingkan dengan modal internal (modal sendiri) dapat meningkatkan beban kewajiban perusahaan.
5. Ketergantungan penggunaan hutang sebagai dana suatu usaha dapat menimbulkan risiko yang tidak diharapkan perusahaan untuk kedepannya apabila tidak ditangani dengan benar oleh pihak pemilik usaha.

### C. Rumusan Masalah

Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi para pengambil keputusan terutama bagi investor yang akan menanamkan dananya di pasar modal. Dengan menganalisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan maka investor dapat memprediksi harga saham yang diinginkan.

Karena harga saham sangat fluktuatif, investor perlu untuk memprediksi fluktuasi yang akan terjadi dengan suatu ukuran kinerja yang dapat menjelaskan nilai perusahaan maupun faktor-faktor fundamental seperti salah satunya *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015?
2. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015?

3. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Textile di BEI periode tahun 2011-2015.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi para investor dalam membantu mengambil keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko yang tidak diharapkan, khususnya dalam hal modal dan hutang perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham terkhususnya mengenai struktur modal yang diaplikasikan oleh suatu perusahaan.

## F. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham. Hasil penelitian ini akan digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini, antara lain:

**Tabel 1.6**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Analisis Perbandingan		Hasil Penelitian
				Persamaan	Perbedaan	
1	Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani	2003	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia).	Variabel ROE, DER dan Harga Saham	Variabel BVS, ROA, <i>return market</i> , dan <i>stock market</i> .	BVS dan ROE berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA, DER, <i>stock market</i> , <i>market risk</i> dan <i>return market</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2	Zulia Hanum	2009	Pengaruh <i>Return On Asset</i>	Variabel ROE dan	Variabel ROA dan	Variabel ROE dan

No	Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Analisis Perbandingan		Hasil Penelitian
				Persamaan	Perbedaan	
			(ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), Dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011	Variabel Harga Saham	EPS	EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Michael Aldo Carlo	2014	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), dan <i>Price To Earnings Ratio</i> (PER) Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012	Variabel ROE	Variabel DPR, PER dan <i>return saham</i>	Variabel ROE dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan PER tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .

No	Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Analisis Perbandingan		Hasil Penelitian
				Persamaan	Perbedaan	
4	Dian Sofiana Utami	2014	Pengaruh <i>Dividend Per Share, Return On Equity</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham	Variabel ROE, Variabel DER, dan Variabel Harga Saham	Variabel DPS	Variabel DPS dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
5	Dina Marlina Putri	2015	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap Harga Saham	Variabel DER dan Variabel Harga Saham	Variabel ROA	Variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

No	Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Analisis Perbandingan		Hasil Penelitian
				Persamaan	Perbedaan	
6	Henry Togar Manurung	2015	Analisis Pengaruh ROE, EPS, NPM dan MVA Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Go Public Sektor Food Dan Beverages Di Bei Tahun 2009–2013)	Variabel ROE dan Variabel Harga Saham	Variabel EPS, NPM dan MVA	Variabel ROE, EPS dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, variabel NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Dari tabel diatas, dapat diperoleh hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian yang menunjukkan ROE berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil jurnal dari Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani mengenai Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia), dan penelitian dari Dian Sofiana Utami mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham.

Sedangkan untuk hasil penelitian yang menunjukkan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, ditunjukkan oleh hasil jurnal dari Zulia Hanum mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011, jurnal

dari Michael Aldo Carlo mengenai Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), Dan *Price To Earnings Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* di Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2010-2012, serta penelitian dari Henry Togar Manurung mengenai Analisis Pengaruh ROE, EPS, NPM dan MVA Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Go Public Sektor Food Dan Beverages Di Bei Tahun 2009–2013).

Dilihat dari segi perspektif investor, faktor yang menjadi pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal salah satunya yaitu perolehan laba yang mana laba dapat diperoleh dengan menggunakan modal sendiri dari suatu perusahaan. Tingkat perolehan laba yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, ketika banyak investor yang minat terhadap saham tersebut maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Maka dapat disimpulkan bahwa investor tetap berminat menanamkan sahamnya di suatu perusahaan, dengan syarat perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang tinggi, yang salah satunya didasari dengan modal sendiri. Hal ini sesuai dengan teori yang diambil bahwa semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan sehingga hal tersebut akan menjadi sinyal positif untuk investor dalam minat pembelian saham perusahaan tersebut.

Begitupun dengan hasil penelitian tentang DER, yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda pula. Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, hasil penelitian yang menunjukkan DER berpengaruh negatif dan/atau tidak berpengaruh terhadap harga saham antara lain penelitian dari Dina Marlina Putri mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham, dan penelitian dari Dian Sofiana Utami mengenai Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham.

Apabila suatu perusahaan memiliki kewajiban utang yang tinggi, maka risiko beban perusahaanpun akan tinggi pula. Hal ini membuat nilai perusahaan akan menurun karena kinerja keuangan perusahaan menurun. Kinerja keuangan ini akan menjadi sinyal bagi investor bagaimana tingkat kinerja suatu perusahaan. investor cenderung tidak ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki risiko dalam hal ini risiko beban utang perusahaan yang besar. Hal ini disebabkan laba perusahaan yang diperoleh sebagian akan digunakan untuk melunasi kewajiban utangnya yang otomatis akan mengurangi laba yang dibagikan kepada investor. Investor yang tidak membeli saham perusahaan akan berdampak negatif pada harga saham di pasar modal.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai DER maka akan semakin buruk nilai perusahaan yang akan mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi turun pula. Sebaliknya apabila nilai DER rendah maka nilai perusahaan akan meningkat yang dapat meningkatkan harga saham pula.

Penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis rasio keuangan terhadap harga saham suatu perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sedangkan untuk penilaian struktur modal dalam mempertimbangkan harga saham masih sedikit yang menelitinya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan menggunakan variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan.

## **G. Kerangka Pemikiran**

Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan perusahaan yang bermanfaat bagi para pengambil keputusan bagi investor yang akan menanamkan dananya di pasar modal. Dalam pasar modal, surat berharga yang sering diperjualbelikan adalah saham. Saham

menyatakan bahwa pemilik saham tersebut merupakan bagian dari pemilik perusahaan tersebut juga. Dengan demikian bila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau merupakan bagian dari pemegang saham perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, salah satunya yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER). Sedangkan keterkaitan antara variabel tersebut diuraikan sebagai berikut:

### **1. Pengaruh *Return Of Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham.**

*Return On Equity* (ROE) merupakan analisis profitabilitas yang mengukur perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Dharmastuti, 2004). ROE juga merupakan rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE artinya tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar sehingga perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini hingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran dipasar sekunder terdorong naik.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki kualitas yang baik atau buruk. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Zulia Hanum (2009), Michael Aldo Carlo (2014) dan Henry Togar Manurung (2015) yang menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

## **2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan analisis solvabilitas yang menggambarkan berapa besar hutang atau kewajiban jangka pendek atau jangka panjang dibandingkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. DER digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri dalam menjamin hutangnya. Apabila DER perusahaan tinggi maka kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memperoleh laba perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membayar dividen terlebih dahulu (Dharmastuti, 2004). Sebaliknya, apabila tingkat DER rendah maka berdampak meningkatnya harga saham di bursa.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal), dengan sinyal yang diberikan oleh perusahaan maka investor dapat mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan sehingga investor tidak menginginkan untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan harga saham menurun. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Dian Sofiana Utami (2014) dan Dina Marlina Putri (2015) yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

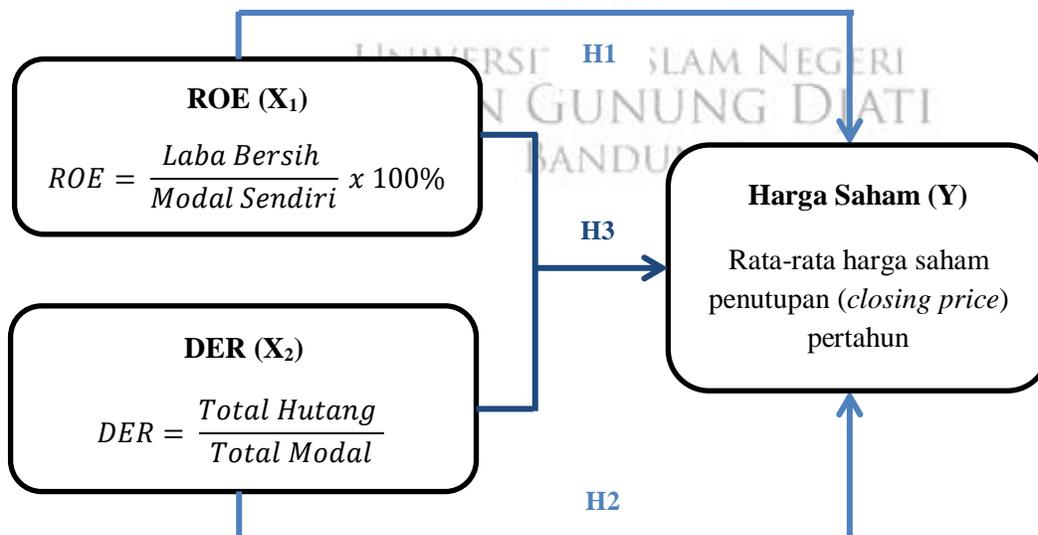
## **3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Secara simultan ROE dan DER merupakan salah satu faktor fundamental untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai perusahaan dimata investor menjadi lebih baik sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Apabila nilai ROE semakin baik maka perusahaan tersebut memperoleh laba dengan optimal dengan menggunakan modal internal atau modal sendiri. Dengan demikian nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Namun dalam penggunaan modal eksternal apabila perusahaan terlalu bergantung pada modal eksternal, otomatis akan menimbulkan risiko yang cukup besar. Semakin tinggi nilai DER akan mengakibatkan perusahaan memiliki risiko yang tinggi pula dalam kewajiban hutangnya yang menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk sehingga membuat investor mengurungkan niatnya untuk membeli saham di perusahaan yang memiliki risiko beban yang besar.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal), apabila ROE dan DER bernilai baik maka dapat memberikan sinyal positif untuk investor sehingga nilai harga saham perusahaan di pasar dapat meningkat.

Berdasarkan hasil telaah diatas, maka kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: dibuat oleh peneliti (2016)

### Gambar 1.3. Kerangka Pemikiran

#### H. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

##### Hipotesis 1

$H_0$  = *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

$H_a$  = *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

##### Hipotesis 2

$H_0$  = *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

$H_a$  = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

##### Hipotesis 3

$H_0$  = *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

$H_a$  = *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Perusahaan Textile yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG