

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Analisa kinerja keuangan suatu perusahaan dan tingkat pengembalian atas investasi adalah penting bagi investor dan organisasi bisnis sebelum mengambil keputusan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang tepat. Pemilihan saham yang tepat diharapkan dapat memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Oleh karena itu, investor akan menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Untuk memperoleh *return* yang diharapkan tersebut investor dapat melakukan analisis sendiri terhadap kinerja keuangan perusahaan dan atau perilaku perdagangan saham. Selain itu investor dapat memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain.

Dalam melakukan analisis sendiri, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* dari investasinya. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi, yaitu faktor internal dan eksternal (Ang, 1997). Termasuk dalam faktor internal perusahaan adalah kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, dan struktur hutang perusahaan. Sedangkan, yang termasuk dalam faktor eksternal adalah pengaruh faktor makroekonomi (nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan lain sebagainya), kebijakan moneter dan fiskal, serta perkembangan sektor industri.

Faktor internal dapat dianalisa dengan analisis fundamental. Analisa tersebut pada dasarnya adalah analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Dalam melakukan analisis fundamental investor akan mempelajari informasi-informasi pada laporan keuangan perusahaan. Tujuannya adalah untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tercermin pada laporan keuangan perusahaan tersebut (Ang, 1997).

Menilai kinerja keuangan pada suatu perusahaan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu diperlukan analisis terhadap rasio keuangan untuk melihat kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari beberapa rasio. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Menurut Kasmir (2013) rasio keuangan terdiri dari enam rasio. Pertama, rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kedua, rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Ketiga, rasio solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Keempat, rasio aktifitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Kelima, rasio pertumbuhan yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan ekonominya ditengah pertumbuhan

perekonomian dan sektor usahanya. Keenam, rasio penilaian (*valuation ratio*) yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usaha perusahaan. Pada penelitian ini rasio keuangan lebih ditekankan pada rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Alasan pemilihan ketiga rasio keuangan ini adalah rasio kinerja keuangan tersebut berguna untuk memprediksi tingkat kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan saat ini dan masa mendatang, memperlihatkan hasil kinerja manajemen secara keseluruhan, serta sebagai ukuran efektivitas investasi oleh investor. Alasan pemilihan ketiga rasio ini didukung oleh terdapatnya beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan rasio yang sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015), Nugraha (2016), Habib (2016).

Rasio profitabilitas dapat menjadi penilaian utama dalam evaluasi investor sebelum membuat keputusan investasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* atau rentabilitas modal kerja merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi rasio semakin baik bagi perusahaan, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. Investor akan cenderung memilih perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, karena secara teori profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi. Dengan kata lain ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas atau sering disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio likuiditas pada penelitian ini adalah Rasio Lancar atau *Current Ratio* (CR). Nilai rasio yang tinggi mengindikasikan semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, begitupun sebaliknya. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki rasio yang tinggi, karena perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko yang kecil. Resiko yang kecil akan memberikan pengaruh yang baik (positif) pada peningkatan *return* saham perusahaan.

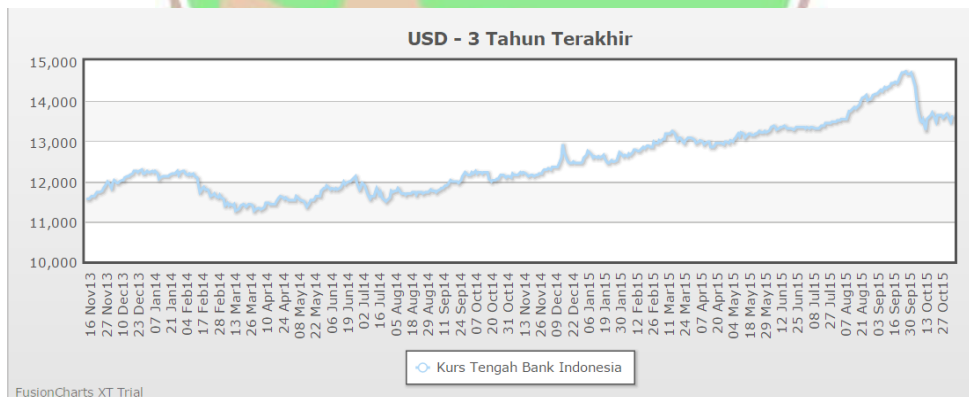
Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aset atau modal sendiri dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara signifikan maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak pada menurunnya nilai (*return*) saham perusahaan. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki rasio tinggi (Ang, 1997). Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berhubungan terbalik dengan *return* saham, atau dengan kata lain DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selain menganalisis faktor internal yang dilakukan dengan analisis fundamental diatas, investor juga harus melakukan analisis dari faktor eksternal. Faktor eksternal dalam penelitian ini adalah faktor makroekonomi. Nilai tukar dan inflasi adalah yang termasuk dalam faktor makroekonomi. Fluktuasi nilai tukar suatu

mata uang dapat berpengaruh pada kegiatan pasar modal dalam lokal. Widodo(1990)menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama US\$ akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu kurang menariknya tingkat investasi dalam rupiah. Hal ini juga akan mempengaruhi tingkat *return* saham suatu perusahaan.

Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika mengalami fluktuasi yang kuat dalam kurun waktu 3 tahun terakhir seperti grafik dibawah ini. Berdasarkan grafik tersebut dapat kita simpulkan bahwa nilai tukar rupiah untuk 3 tahun terakhir melemah, khususnya dari Agustus hingga September 2015. Nilai ini merupakan puncak terendah yang hampir mencapai Rp 15.000.

Gambar 1.1. Grafik Nilai Tukar Rupiah terhadap USD 3 Tahun Terakhir



Sumber: <http://kursdollar.net/grafik/USD/> yang telah diolah

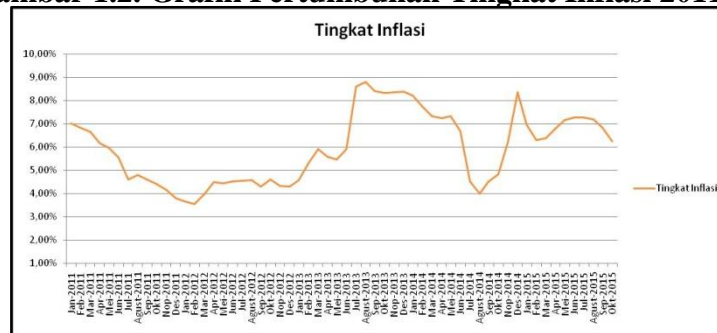
Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas, yaitu terjadinya penurunan *returns* saham. Penurunan *return* saham terlihat dari penurunan IHSG. IHSG sebagai indikator harga saham

merosot signifikan. IHSG per 28 Desember 2015 ditutup di level 4.557 atau mengalami penurunan sebesar 12,81% dibandingkan penutupan akhir Desember 2014 yang berada di level 5.227 poin.

Selain nilai tukar rupiah, faktor makroekonomi selanjutnya yang mempengaruhi *return* adalah inflasi. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*). Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga akan membuat biaya produksi menjadi tinggi dan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan. Sehingga penurunan penjualan tersebut akan mengurangi pendapatan perusahaan. Hal ini akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pada turunnya *return* saham. Dengan kata lain inflasi yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Tingginya tingkat inflasi di Indonesia saat ini dapat terlihat dari grafik pertumbuhan tingkat inflasi. Berikut ini grafik pertumbuhan inflasi di Indonesia untuk lima tahun terakhir:

Gambar 1.2. Grafik Pertumbuhan Tingkat Inflasi 2011 – 2015



Sumber: Website Bank Indonesia yang telah diolah

Berdasarkan data grafik diatas, untuk lima tahun terakhir nilai inflasi jauh diatas nilai yang ditargetkan oleh Bank Indonesia. Target atau sasaran inflasi untuk tahun 2013, 2014, dan 2015 tanggal 30 April 2012 dalam PMK No.66/PMK.011/2012 adalah masing-masing sebesar 4,5%, 4,5%, dan 4% dengan deviasi $\pm 1\%$. Pertumbuhan tingkat inflasi di Indonesia masih tergolong tinggi. Tingkat inflasi yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, artinya jika inflasi tinggi maka *return* saham akan menurun, begitupun sebaliknya. Dengan tingginya tingkat inflasi ini mengindikasikan tingkat *return* di Indonesia mengalami penurunan.

Pada kenyataannya tidak semua penelitian memberikan hasil atau bukti empiris yang sama, masih terdapat pertentangan antara hasil penelitian dengan penelitian yang lainnya. Pertentangan hasil penelitian menunjukkan adanya *research gap*. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai pengaruh kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham memerlukan justifikasi lebih mendalam. Oleh karena itulah penelitian dalam area yang sama masih perlu dilakukan guna memberikan hasil yang lebih konsisten dan memiliki kontribusi terhadap literatur.

Hasil penelitian beberapa peneliti (Mariani, dkk, 2016; Toin dan Sutrisno, 2015) mengungkapkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Di lain pihak terdapat sejumlah peneliti yang hasil penelitiannya berlawanan dengan penelitian sebelumnya (Abdullah dan Merdekawati, 2015; dan Putri, dkk, 2015).

Penelitian tentang pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham juga memberikan hasil yang berbeda-beda. Menurut sejumlah peneliti (Nugraha, 2016; Toin dan Sutrisno, 2015; Mubarak, 2014) terdapat hubungan negatif antara nilai tukar dan inflasi dengan *return* saham. Dilain pihak Barnor (2014) memberikan pendapat bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan. Namun beberapa peneliti lainnya (Amarasinghe dan Dharmaratne, 2014; Nisha, 2015) berpendapat bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai analisis kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Kebanyakan penelitian dengan variabel yang sama hanya mengobservasi salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun penelitian dengan mengambil keseluruhan perusahaan yang terdaftar selama periode pengamatan masih sedikit. Hal inilah yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Pemilihan keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel diharapkan memberikan hasil yang dapat digeneralisasikan dan memperlihatkan konsistensi hasil penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang sebelumnya, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

2. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
3. Apakah *debt to equity ratio*(DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?
5. Apakah inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity*(ROE) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*(DER) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan proposal ini dipaparkan dalam lima bagian dengan masing-masing sub bagian yang disusun sebagai berikut:

Bagian Pertama adalah tentang pendahuluan yang berisikan: pertama, latar belakang masalah yang terdiri dari permasalahan penelitian dan mengapa masalah itu penting dan perlu diteliti. Kedua, rumusan masalah yaitu perumusan dari masalah berdasarkan latar belakang penulisan. Ketiga, tujuan penelitian di mana dalam bagian ini mengungkapkan hasil yang ingin dicapai dari penelitian. Keempat, adalah sistematika penulisan.

Bagian Kedua adalah tentang tinjauan pustaka yang berisikan: Pertama, landasan teori yang memuat uraian yang sistematis dan rasional tentang teori dasar yang relevan. Kedua, ketiga dan keempat membahas teori yang relevan untuk masing-masing variabel. Kelima, penelitian terdahulu. Keenam, kerangka pemikiran teoritis. Ketujuh adalah pengembangan hipotesis.

Bagian Ketiga adalah tentang metodologi penelitian yang berisikan: Pertama, desain penelitian. Kedua, definisi operasional variabel untuk masing-masing variabel independen dan dependen. Ketiga, populasi dan sampel penelitian. Keempat, jenis dan sumber data. Kelima, metode pengumpulan data. Keenam, metode analisis data.

Bagian Keempat adalah tentang pembahasan hasil penelitian yang berisikan: Pertama gambaran objek penelitian. Kedua, adalah analisis data penelitian yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, hasil regresi linier berganda, dan koefisien determinasi. Ketiga, berisikan pembahasan hasil penelitian.

Bagian Kelima adalah berisikan penutup yang berisikan: Pertama adalah kesimpulan dari hasil penelitian. Kedua adalah keterbatasan penelitian. Ketiga adalah saran untuk penelitian selanjutnya.

