

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan perekonomian saat ini, pasar modal menjadi kegiatan yang sangat penting sebagai salah satu indikator pertumbuhan perekonomian suatu negara. Dimana semakin tumbuh indeks harga saham gabungan (IHSG) maka ada indikasi bahwa perekonomian di negara tersebut juga mengalami pertumbuhan.

Aktivitas perdagangan ataupun penawaran efek di pasar modal dapat menjadi salah satu lahan bagi stakeholder dan shareholder untuk mendapatkan keuntungan dan tambahan modal. Salah satu instrumen yang sering diperdagangkan di pasar modal adalah surat bukti kepemilikan perusahaan atau biasa disebut saham, keuntungan yang didapatkan ketika memiliki saham adalah pada saat perusahaan membagi labanya kepada para pemegang saham dan ketika ada selisih lebih antara harga beli dan harga jual atau *capital gain*. Sedangkan risiko ketika kita memilih saham sebagai investasi adalah apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka saham yang kita miliki dapat menjadi tidak bernilai atau rugi 100%, serta apabila ketika kita mendapatkan *capital lose* (selisih antara harga beli dan jual lebih besar harga beli)

Keuntungan dan risiko yang melekat di saham, cenderung sangat diminati oleh investor maupun para trader, terbukti dengan nilai transaksi yang setiap harinya mencapai triliunan rupiah. Banyaknya nilai transaksi yang tercatat di bursa saham mengindikasikan bahwa saham sering ditransaksikan oleh para *day trader* yang mencari keuntungan jangka pendek, walaupun demikian ada juga

yang mengharapkan *return* jangka panjang. Akan tetapi banyak juga investor yang memandang investasi dipasar modal khususnya saham memiliki resiko yang tinggi "high risk high *return*". Terlebih pasar modal Indonesia merupakan pasar yang masih berkembang yang menjadikan penyampaian informasi kurang efisien (Suselo, 2015).

Keadaan tersebut membuat para pelaku pasar saham menjadi spekulasi yang selalu menganalisa dan berekspektasi atas pergerakan saham untuk lima hari kedepan, dua puluh hari kedepan atau sampai lima tahun kedepan. Dengan ketidakpastian kinerja harga saham tersebut, akhirnya banyak strategi yang muncul dan biasa dilakukan oleh investor maupun *day trader* dalam menganalisa saham - saham yang sekiranya akan menghasilkan keuntungan baginya.

Ada dua analisa yang biasa dilakukan oleh seorang investor maupun *day trader* dalam menganalisa saham, yang salah satunya dengan analisis teknikal. Pendekatan Teknikal adalah analisis yang didasarkan pada informasi atau kejadian yang ditimbulkan di luar lingkungan perusahaan tetapi berdampak terhadap kegiatan perusahaan. Analisis teknikal mendasarkan kepada anggapan bahwa harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Untuk menetapkan estimasi harga saham, metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham dimasa lalu dengan menggunakan analisa grafik. Dari analisa grafik ini dipelajari kemungkinan terjadinya suatu pengulangan fluktuasi dan arah trend harga, dimana saham dianalisa dengan melihat trend harga di masa lalu.

Salah satu contoh analisa teknikal adalah Moving Average yang biasanya digunakan untuk melihat trend harga saham yang sedang uptrend ataupun sedang

downtrend. Analisa yang selanjutnya yaitu dengan analisa fundamental, analisis fundamental merupakan nilai suatu saham yang mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai instrinsik suatu saat, bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai ekonomisnya dikemudian hari dan bagaimana perusahaan dapat mengembalikan jumlah investasi dari investor dengan sepenuhnya dalam hal ini adalah *return*. Analisis fundamental sebagai suatu cara pendekatan dalam menganalisa suatu variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham mengacu pada suatu fokus yaitu nilai instrinsik (*ekspektasi*) suatu saham pada saat tertentu. Secara umum analisis fundamental akan bergerak dalam keadaan yang umum ke keadaan yang lebih spesifik. Analisis akan dimulai dengan memahami siklus usaha secara umum (perekonomian), industri dan akhirnya mengevaluasi kinerja emiten (perusahaan penerbit saham) dan saham yang diterbitkannya. Teknik atau Cara diatas merupakan alat bantu bagi investor dalam mengambil keputusan investasi atas saham - saham yang diperdagangkan dipasar modal (Dedi, 2010).

Kinerja perusahaan yang dijadikan dasar untuk menganalisa pergerakan harga saham dimasa yang akan datang yaitu dengan menggunakan analisis rasio keuangan, seperti *debt asset ratio* (DAR), rasio ini memperlihatkan proposi antara kewajiban yang harus dipenuhi dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Respon pasar apabila rasio akan hutang perusahaan yang meningkat maka investor cenderung berpikir perusahaan tersebut kurang sehat, karena resiko apabila semakin meningkatnya tingkat utang adalah resiko ketidak mampuan perusahaan untuk membayar utang – utang tersebut. Idealnya, perusahaan ketika memiliki modal maka akan mengembangkannya dengan membeli aset produktif untuk menunjang

operasional dan kemudian menghasilkan laba, maka dari itu aset yang dimiliki perusahaan dapat sebagai jaminan untuk membayar hutang-hutang perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang - hutangnya.

Rasio *Earning Per Share* (EPS), rasio ini menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan labanya, semakin tinggi EPS, maka kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik. Rasio *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas modal yang dimiliki.

Selanjutnya ada rasio *net profit margin* (NPM), NPM menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Semakin meningkat NPM menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula (Verawaty, 2015).

Hubungan antara analisa rasio keuangan dengan *return* saham menurut Rusiadi (2012) adalah saham merupakan nilai suatu saham mencerminkan kekayaan perusahaan yang merupakan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi dibursa (pasar sekunder). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, harganya semakin naik, sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, harganya semakin bergerak turun. Dalam melakukan prediksi harga saham terdapat pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis berdasarkan kinerja perusahaan. Analisis ini terutama menyangkut faktor – faktor yang member informasi tentang kinerja

perusahaan, seperti kemampuan manajemen dalam mengelolah kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan dimasa mendatang dan sebagainya. Informasi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja perusahaan. Analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup dari para analis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi. Dengan nilai usaha yang Terdapat perbedaan antara pendekatan fundamental dengan teknikal. Penganut pendekatan fundamental membuat strategi maupun teknik analisis pasar berdasarkan informasi dari perusahaan, informasi tersebut antara lain laporan keuangan serta tingkat pertumbuhan perusahaan. Penganut teknik fundamental beranggapan bahwa 90% pelaku pasar modal melakukan transaksi berdasarkan logika dan 10% berdasarkan faktor psikologi. Penganut pendekatan ini membuat strategi maupun teknik analisis pasar berdasarkan perkembangan harga saham di waktu yang lalu. Penganut pendekatan ini sering disebut *Chartists*. Para *Chartists* beranggapan 90% pelaku pasar modal melakukan transaksi berdasarkan psikologi dan 10 % berdasarkan logika (Wijaya, 2014).

Selain dengan analisa fundamental dan teknikal, variabel dari keadaan makroekonomi di suatu negara juga akan memicu pergerakan saham. Seperti tingkat inflasi yang tinggi, dimana kecenderungan keadaan tersebut adalah adanya permintaan yang tinggi tetapi tingkat penawaran rendah, yang kemudian

berdampak dengan naiknya harga barang dan diikuti dengan menurunnya daya beli masyarakat.

Dampak bagi perusahaan dengan adanya inflasi adalah menambah biaya produksi karena bahan baku yang meningkat dan menekan laba operasi perusahaan. Selain karena biaya yang meningkat, penurunan penjualan juga akan dirasakan oleh perusahaan apabila daya beli konsumen berkurang. Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Variabel makroekonomi lainnya adalah suku bunga (SBI), suku bunga SBI mengalami fluktuasi pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2009. Terjadi penurunan suku bunga SBI dari sebesar 14,31 persen pada tahun 2000 menjadi 6,59 persen pada tahun 2009, suku bunga SBI sempat mengalami peningkatan yang cukup tinggi pada tahun 2001, 2005 dan 2008 yaitu masing - masing sebesar 17,63 persen, 12,83 persen, dan 11,08 persen. Suku bunga SBI mengalami titik terendah pada tahun 2004 sebesar 7,29 persen. Adanya trend penurunan suku bunga SBI disertai dengan peningkatan IHSG. Kontraksi moneter yang mendorong peningkatan suku bunga dapat menambah *cost of capital* bagi perusahaan. Selain itu, peningkatan suku bunga membuat nilai imbal hasil dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya. Meningkatnya aksi jual dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham dan sebaliknya (Prastowo, 2008:9 dalam Kewal, 2012). Dengan keadaan makroekonomi yang berubah – ubah serta cenderung sensitif dalam mempengaruhi kinerja perusahaan secara tidak langsung, maka variabel – variabel makroekonomi perlu untuk diperhatikan.

Mengingat perubahan ekstrim perekonomian pada krisis tahun 1998 sangat terasa dampaknya bagi masyarakat Indonesia, khususnya pelaku usaha.

Perusahaan yang sahamnya terdaftar di indeks LQ45 menggambarkan fluktuasi pergerakan saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dapat dilihat pada sistem Jakarta Automated Trading System (JATS). Karena perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 merupakan saham - saham perusahaan yang paling aktif diperdagangkan serta memiliki tingkat kapitalisasi pasar terbesar, sehingga saham perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 merefleksikan aktifitas transaksi yang ada di lantai bursa dan merupakan hasil dari psikologis para *day trader* maupun investor dalam memutuskan untuk membeli ataupun menjual sahamnya di pasar reguler, pasar negoisasi ataupun pasar tunai. Dari uraian diatas penulis ingin meneliti tentang faktor -faktor yang mempengaruhi *return* saham di nilai dari kinerja perusahaan yang diwakili oleh variabel DAR, EPS dan ROE dan faktor sensitivitas makro ekonomi yang diwakili oleh sensitivitas suku bunga (SBI) dan sensitivitas inflasi. Sehingga judul penelitiannya adalah “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN SENSITIVITAS MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan pembatasan masalah yang telah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ROE (*Return On Equity*) sebagai variabel kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?
2. Apakah DAR (*Debt To Asset Ratio*) sebagai variabel kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?
3. Apakah EPS (*Earning Per Share*) sebagai variabel kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?
4. Apakah NPM (*Net Profit Margin*) sebagai variabel kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?
5. Apakah sensitivitas suku bunga (SBI) sebagai variabel sensitivitas makroekonomi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?
6. Apakah sensitivitas inflasi sebagai variabel sensitivitas makroekonomi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh ROE (*Return On Equity*) sebagai variabel kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.

2. Untuk menguji pengaruh DAR (*Debt To Asset Ratio*) sebagai variabel kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.
3. Untuk menguji pengaruh EPS (*Earning Per Share*) sebagai variabel kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.
4. Untuk menguji pengaruh NPM (*Net profit margin*) sebagai variabel kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.
5. Untuk menguji pengaruh Sensitivitas Suku Bunga (SBI) sebagai variabel sensitivitas makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.
6. Untuk menguji pengaruh sensitivitas inflasi sebagai variabel sensitivitas makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.

1.4 Manfaat Penelitian.

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi Mahasiswa.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa mengenai pengaruh kinerja perusahaan dan sensitivitas makro ekonomi, khususnya terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45.

2. Bagi Pelaku Pasar Modal

Memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan perusahaan terutama pada rasio - rasio yang dibahas pada penelitian ini, yaitu ROE (*Return On Equity*), DAR (*Debt To Asset Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), sensitivitas Suku bunga

(SBI), sensitivitas Inflasi. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di saham.

1.5 Kontribusi Penelitian

Karim (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend per share*, profitabilitas yang diukur dengan ROE, Suku bunga nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel EPS, struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Purnomo (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan properti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar, Suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa Suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil uji t juga dapat diketahui bahwa pengaruh dominan terhadap *return* saham ditunjukkan oleh variabel suku bunga.

Verawaty (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara kinerja keuangan, DER (*Debt To Equity Ratio*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan NPM (*Net*

Profit Margin) dengan *return* saham. Hasil penelitian demikian disebabkan karena komoditas pertambangan di pasar internasional yang mengalami penurunan sejak tahun 2012, rencana pemerintah untuk menerapkan aturan pelarangan ekspor batubara berkalori rendah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menurun drastis, defisit perdagangan pada tahun 2013 dan kondisi pasar dunia yang belum membaik membuat ekspor Indonesia menurun. Semua alasan tersebut membuktikan bahwa faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, kondisi politik dan hukum disamping faktor fundamental harus dipertimbangkan.

Sugiarti (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, dan variabel *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan variabel *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Karim (2015), Purnomo (2013), Verawaty (2015) dan Sugiarti (2015) yaitu pengaruh kinerja perusahaan dan sensitivitas makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45, penelitian ini menggunakan variabel DAR, EPS dan ROE, sensitivitas suku bunga (SBI) dan sensitivitas inflasi sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.