

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas yang ada pada suatu negara tersebut. Peranan pasar modal sangat penting pada suatu perusahaan yang memerlukan tambahan dana untuk peningkatan perusahaan atau guna mempertahankan *going concern* perusahaan dalam persaingan usaha yang semakin kompetitif.

Suatu perusahaan akan memperoleh tambahan dana yang dibutuhkan dengan memanfaatkan secara maksimal dari dalam perusahaan (sumber intern) maupun menarik modal dari luar perusahaan (sumber ekstern). Sumber intern dapat berupa keuntungan yang ditahan (*retained earnings*), penjualan aset-aset perusahaan (*sales of asset*) dan sumber ekstren ini terdiri dari penerbitan obligasi dan saham.

Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan serta menambah pilihan investasi, yang dapat juga diartikan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana bagi perusahaan semakin besar. Pasar modal dapat menghasilkan dana dalam bentuk ekuitas (modal sendiri) melalui hasil penjualan saham perusahaan.

Stabilitas pasar modal dapat dipengaruhi dari faktor intern dan faktor ekstern. Faktor intern dalam pasar modal dapat meliputi pembagian dividen, tingkat profitabilitas, laba yang diperoleh saat ini dan lain sebagainya. Faktor ekstern dalam

pasar modal dapat dilihat dari tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan GDP, pengangguran, nilai kurs, tingkat suku bunga, jumlah uang yang beredar, peraturan perundang-undangan, keadaan politik, serta keamanan di negara tersebut.

Dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan salah satu struktur penggerak utama perekonomian di Indonesia. Hal ini terbukti dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia guna menjual saham kepada investor. Menurut Jogiyanto (2008 : 25) untuk menarik pembelian dan penjualan untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjualan dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Sedangkan pasar modal dapat dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga tersebut mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal bersifat efisien, maka harga dari surat berharga dapat mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat tercermin pada surat berharga yang turun. Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukuran kualitas manajemen.

Investasi dalam bentuk saham merupakan investasi yang berisiko, karena itu untuk menarik pemodal dilakukan dengan menawarkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat keuntungan investasi lainnya yang kurang berisiko. Dari hal tersebut pemodal membutuhkan berbagai informasi yang dijadikan sebagai tolok ukur untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan. Karena pada dasarnya motif pemodal dalam membeli saham adalah untuk menjual saham itu

kembali pada harga yang lebih tinggi atau mendapatkan *return* dari investasi yang ditanamkan.

Tujuan investor melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk memaksimalkan pengembalian (*return*), tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut sebagai *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Jogiyanto, 2008 : 196).

Tinggi rendahnya *return* yang dihasilkan dapat dilihat dari ketersediaan investor untuk menanggung sebuah risiko. Semakin besar risiko yang diambil semakin besar harapan *return* yang diterima, sesuai dengan karakteristik saham yaitu *high risk – high return*. Oleh sebab itu, keberhasilan suatu investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengelola informasi yang ada.

Dapat diartikan bahwa suatu investasi yang sehat membutuhkan suatu rangkaian kegiatan yang analitis sebagai pertimbangan sebelum menentukan pilihan berdasarkan sasaran yang diinginkan mulai dari mengidentifikasi informasi, memilih informasi yang relevan, hingga menghitung nilai ekspektasi dan mengukur risiko yang mungkin terjadi (Ratih, 2009 : 4). Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbalan hasil yang akan diperoleh (Ulupui, 2005 : 2).

Dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal diperlukan berbagai macam informasi. Tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang berhubungan dengan kinerja suatu perusahaan, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Faktor fundamental dan teknikal ini akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh secara langsung terhadap transaksi saham sehingga harga dan *return* saham akan mengalami kenaikan atau penurunan.

Harga saham emiten di bursa saham dapat dipengaruhi oleh persepsi investasi. Secara umum terdapat faktor yang menentukan perubahan harga saham suatu perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja perusahaan baik kinerja keuangan maupun kinerja manajemen dan prospek perusahaan. Informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan ini umumnya disajikan dalam laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham. Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi (PSAK, 2009 : 5). Sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi ekonomi makro, politik, kondisi pasar, keamanan, dan bahwa isu-isu yang beredar pun dapat mempengaruhi harga saham.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa yang bersifat finansial dicatat, digolong-

golongkan dan diringkas dengan cara setepat-tepatnya dalam satuan uang, dan kemudian diadakan penafsiran untuk berbagai tujuan (Djarwanto, 2004 : 5).

Laporan keuangan akan optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai pengukuran kinerja keuangan yang memiliki tujuan dan keunggulan yang diantaranya adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari berbagai perusahaan dengan ukuran yang berbeda-beda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing, dan keunikan karakteristik operasi, keuangan, dan investasi (Ulupui, 2005 : 4).

Dilihat dari kondisi perekonomian Indonesia saat ini, kondisi makro yang merupakan faktor yang berada di luar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut M.Samsul (2006 : 67) mengenai dampak faktor makroekonomi terhadap kinerja perusahaan dan harga saham yakni: perubahan faktor makroekonomi (seperti tingkat bunga domestik, inflasi kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, peredaran uang, siklus ekonomi, dll) tidak akan dengan seketika memengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi.

Ketika dampak perubahan faktor makroekonomi itu terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja suatu perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham lebih cepat

menyesuaikan diri daripada kinerja perusahaan terhadap perubahan variabel -variabel makroekonomi.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 102), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Dengan demikian *return* dapat diartikan sebagai suatu hasil pengembalian yang diperoleh dari modal yang ditanamkan pada suatu investasi.

Menurut Jogiyanto (2008 : 195) *return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu; *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Beberapa penelitian mengenai tingkat pengembalian saham (*return*) telah banyak dilakukan di berbagai pasar modal dunia (termasuk Bursa Efek Indonesia) untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang dapat memengaruhi tingkat pengembalian saham.

Hasil Hapcin (2005), melakukan penelitian tentang “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham” pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2002 – 2004, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (diwakili oleh ROE dan ROA) dan rasio *leverage* (diwakili oleh *debt to equity ratio*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham, namun secara parsial hanya rasio profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Riyetni (2006) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*” yang meneliti perusahaan *go public* di BEI periode 2001 – 2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return*. Secara parsial tidak terdapat satu variabel pun yang berpengaruh signifikan terhadap *return*.

Rolan (2007) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Variabel Akuntansi dan Variabel Pasar Terhadap Tingkat Pengembalian Saham” pada perusahaan industri pertambangan di BEI periode 2005 – 2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen (*growth earnings per share*, *price earnings ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, indeks harga saham gabungan, dan tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia) berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian (*return*), dan secara parsial hanya variabel *growth earnings per share*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan indeks harga saham gabungan yang berpengaruh signifikan terhadap *return*.

Ratih (2009) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kinerja Keuangan dan Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham, kelompok industri manufaktur subbagian barang konsumsi (*Consumer Goods Industry*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *price earnings ratio*, *return on equity*, dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun hanya *earnings per share* yang berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Dilihat dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya tentang variabel-variabel yang memengaruhi tingkat pengembalian saham yang tidak konsisten, membuat peneliti tertarik untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang dapat

memengaruhi tingkat pengembalian saham (*return* saham) baik dari sisi internal perusahaan dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan maupun dari sisi eksternal perusahaan yang diwakili melalui makroekonomi dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh tingkat pengembalian saham.

Dalam penelitian ini, peneliti ingin melakukan penelitian pada perusahaan properti dan *real estate* yang *listing* di BEI, karena pengembang properti di Indonesia berkomitmen akan terus menambah aliran ke investasi mereka di dalam negeri dengan melanjutkan berbagai proyek yang dirancang pada awal 2011 asalkan ada kepastian hukum, ekonomi, dan politik. Wakil Presiden Komisaris PT Intiland Development Tbk Hendro S. Gondokusumo mengatakan Indonesia adalah salah satu negara di Asia Tenggara yang paling prospektif untuk mengembangkan investasi properti dari skala kakap sampai ke proyek-proyek kecil. Dengan alasan itu, tak ada keinginan dari pengembang besar berekspansi atau bahkan hengkang ke luar negeri. Menurutnya, harga properti dan imbal hasil properti di Indonesia juga masih paling menarik di Asia dengan kecenderungan terus bertumbuh. Kondisi tersebut sejalan dengan yang dipaparkan oleh *Global Property Guide*. Menurut riset tersebut, harga rata-rata lahan properti di Indonesia pada 2010 ternyata paling murah dibandingkan dengan 11 negara Asia lainnya atau hanya sekitar US\$1.381 per m², sedangkan harga termahal ditempati Hong Kong senilai US\$16.422 per m² (Bisnis Indonesia, Senin-21 Februari 2011).

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel kinerja keuangan dari sudut pandang investor dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) sebagai faktor eksternal perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham (*return* saham).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Kinerja Keuangan dan Faktor Eksternal Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham**” (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Listing* di BEI)

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
2. Apakah *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.
3. Seberapa besar pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) terhadap *return* saham secara parsial.
4. Seberapa besar pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) *return* saham secara simultan.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE) dan Nilai Tukar Rupiah (NTR) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dan manfaat bagi pihak-pihak yang berminat dan terkait dengan permasalahan yang akan dibahas.

Adapun pihak-pihak yang dimaksud antara lain:

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis mengenai masalah pengaruh kinerja keuangan (*earnings per share*, *price to earnings ratio* dan *return on equity*) dan faktor eksternal perusahaan (nilai tukar rupiah) terhadap tingkat pengembalian saham sehingga dapat diperoleh gambaran

yang jelas.

2. Bagi perusahaan

Untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dijadikan gambaran dan tolok ukur bagi pihak manajemen perusahaan agar lebih memerhatikan laporan keuangan dan faktor eksternal perusahaan.

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan bahan evaluasi dan informasi dalam mengambil keputusan investasi saham.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis telah dipelajari diperkuliahan dan diharapkan dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut.