

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peningkatan laba oleh perusahaan dapat ditempuh dengan berbagai cara. Salah satunya dengan berinvestasi pada pasar modal. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2000). Namun banyak hal yang harus di pertimbangkan dalam memilih saham yang akan di investasikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh return yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi dan lain-lain.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2000: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian

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. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula. Akan tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Menurut Ang 1997 (dalam Suharli, 2004) ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, nilai tukar, suku bunga dan sebagainya. Faktor eksternal yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu nilai tukar, suku bunga, dan inflasi, sedangkan faktor internal yang dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga atau *return* saham yaitu rasio keuangan. Ang 1997 (dalam Suharli, 2004) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dapat dikelompokkan

menjadi lima macam yaitu: rasio *likuiditas* yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Kedua rasio *solvabilitas*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang. Ketiga, rasio *profitabilitas* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

Analisis fundamental mikro pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Data historis mencerminkan keadaan keuangan yang telah lalu yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keadaan keuangan perusahaan dimasa depan. Dalam *company analysis* para investor (pemodal) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan dan mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan (Ang 1997 dalam Suharli, 2004).

Pola perilaku harga saham menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut. Harga saham tidak hanya dipengaruhi profit perusahaan semata tetapi juga dipengaruhi faktor ekonomi, politik, dan keuangan suatu negara. Variabel

makro yang mempengaruhi misalnya nilai tukar dan inflasi. Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien, yang dapat memberikan *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko yang seminimal mungkin. Harga saham bisa naik bisa pula turun. Hal ini yang perlu disadari oleh para pemodal. Analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, risiko yang ditanggung pemodal, merupakan faktor yang akan mempengaruhi perkembangan pasar modal.

Faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar dan inflasi. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Para investor menginginkan adanya inflasi aktual atau inflasi yang diharapkan. Dalam artian jika inflasi jauh lebih tinggi dari perolehan investasi maka investasi tersebut akan dibatalkan dan begitu pula sebaliknya. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula oleh turunnya *return* saham (Nurdin, 1999).

Fluktuasi nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi kegiatan dan nilai pasar atas pasar lokal, jika perusahaan pada taraf persaingan internasional, hal ini berarti *return* saham perusahaan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang karena berdampak terhadap laporan perdagangan dan modal atas keseimbangan pembelian dalam negeri. 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 (Rayun, 2005).

Faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *profitabilitas* seperti *Return on Asset* (ROA) dan rasio solvabilitas seperti *Debt to Equity Ratio* (DER). ROA merupakan rasio *profitabilitas* yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham. *Return on Asset* (ROA) atau ROI digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return on Asset* (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalikan semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002). Bahkan Ang (dalam Suharli, 2004) mengatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio *profitabilitas* yang ada untuk memprediksi *return* saham.

Rasio *solvabilitas* yang sering dikaitkan dengan *return* saham yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt To Equity Ratio* (DER) juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. *Debt To Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham.

Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat risiko yang ditanggung pemegang saham meningkat. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai (*return*) saham perusahaan (Kasmir, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et al. (2001) dan Sekar (2012) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nurdin (1999), mengemukakan hasil penelitian bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Disisi lain, Utami dan Rahayu (2003) dan Nugroho (2008) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Di lain pihak, penelitian yang dilakukan oleh Nurdin (1999) memperlihatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi di BEI. Sedangkan menurut Rayun (2005) dan Hardiningsih et al. (2001) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, menurut Gudono (1999) tidak berpengaruh signifikan.

Beberapa penelitian tentang pengaruh atau hubungan ROA dengan *return* saham menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham (Hardiningsih, et.al., 2002 dan Prihantini, 2009 dan Malintan (2009). Sedangkan Bachri (2006) menemukan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Beberapa bukti empiris tentang pengaruh DER terhadap *return* saham menunjukkan adalah penelitian yang dilakukan Subalno (2009) dan Ulumpui (2008) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan Suharli (2004) dan Bahar (2012) memperlihatkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penyebab keragaman hasil penelitian satu dengan yang lainnya bisa disebabkan oleh perbedaannya rentan waktu penelitian serta perbedaan jenis perusahaan yang di teliti sehingga terdapat perbedaan hasil dalam penelitian satu dengan yang lainnya.

Melihat fenomena *return* saham industri *real estate and property* selama periode 2009 hingga 2012, serta adanya beberapa penelitian terdahulu yang saling

bertentangan, hal tersebut diperkuat dengan adanya beberapa *research gap* antara peneliti satu dengan peneliti yang lain, dengan demikian memperkuat perlunya diajukan penelitian untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan latar belakang tersebut maka, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal Perusahaan terhadap Return Saham Industri *Real Estate and Properti* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.**”

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh dari nilai tukar terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh dari inflasi terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah terdapat pengaruh dari rasio *profitabilitas* terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh dari rasio *solvabilitas* terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menyediakan bukti empiris bahwa:

1. Nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham industri *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Rasio *profitabilitas* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Rasio *solvabilitas* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham *real estate and properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.3.2 Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoretis

Bagi Lembaga Perguruan Tinggi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat sebagai tambahan informasi karya ilmiah bagi pembaca di

perpustakaan dan sebagai rujukan bagi peneliti yang akan mengembangkan penelitian sejenis.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang tinggi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan investasi saham di pasar modal.