

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995, memiliki arti yaitu suatu aktivitas yang berhubungan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Dengan kata lain, pasar modal adalah penghubung antara investor (pemilik dana) dengan perusahaan atau institusi pemerintah yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen jangka panjang (saham, obligasi, right issue, dan lain-lain). Selain itu Menurut Hismendi, dkk (2013) pasar modal adalah pilihan investasi alternatif yang dapat mengoptimalkan laba yang dihasilkan oleh investor. Salah satu alat instrumen dari pasar modal adalah saham. Samsul (2006) mengartikan saham adalah bukti kepemilikan terhadap perusahaan yang ditanamkan modalnya oleh investor.[1]

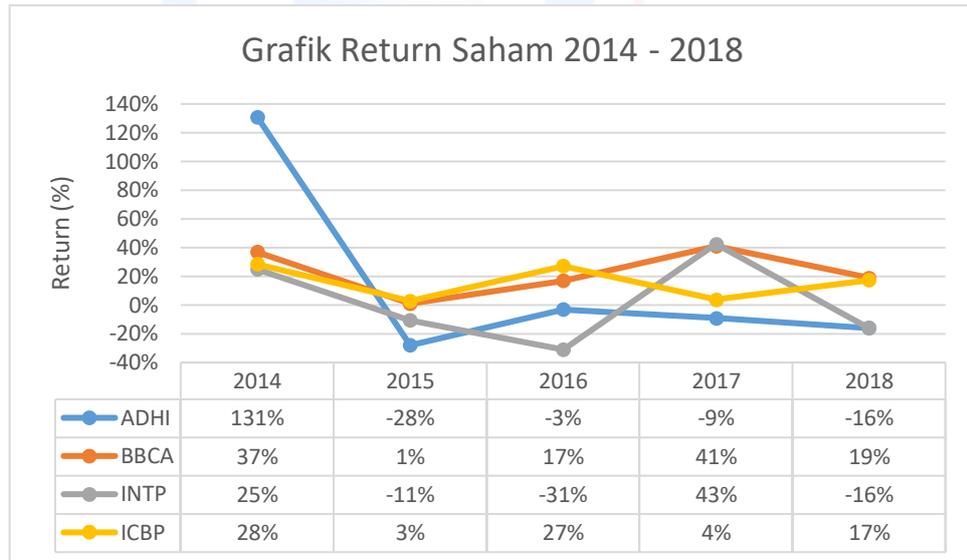
Dengan adanya alat perantara yaitu pasar modal dengan instrumennya yaitu saham maka investor selaku pemilik dana dan perusahaan yang mencari dana dapat melakukan kegiatan pertukaran. Dalam hal ini investor dapat membeli investasi yang menurut hasil analisisnya memiliki keuntungan bagi investor. Keuntungan dalam hal ini dapat diartikan sebagai deviden atau pun margin dari pembelian dan penjualan kembali saham. Mu Shun Wang (2006) mengatakan bahwa kepercayaan investor dapat mempengaruhi momentum pasar. Peningkatan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor dapat mengurangi konsumsi barang tahan lama, yang dapat mempengaruhi pasar saham dan pada gilirannya mempengaruhi masa depan aspirasi konsumsi investor. Saham dan pasar saham sangat sensitif terhadap informasi harga terkait tren masa depan dan pengembangan pasar. Peran utama dalam penentuan harga saham kebanyakan dipegang oleh berbagai faktor ekonomi makro seperti perubahan suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, guncangan politik, undang – undang amandemen, dan lain – lain (Sirucek, 2013). [1]. Berpengaruhnya variabel makroekonomi di pasar saham adalah subjek penting dan menjadi daya tarik untuk akademisi, investasi profesional, dan pembuat kebijakan keuangan (Campbell dan Vuolteenaho, 2004). Kondisi ekonomi serta variabel ekonomi makro adalah faktor yang memberikan efek dan menyebabkan harga dan kembalinya saham terus berubah dari waktu ke waktu (Zulaikha, 2013). [1]

Dalam ekonomi makro terkenal dengan namanya variabel fundamental yaitu terdiri variabel – variabel yang dipengaruhi oleh keadaan eksternal perusahaan seperti inflasi , suku bunga BI dan nilai kurs dolar terhadap rupiah. Secara tidak langsung variabel tersebut akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang ada di pasar modal. Baik itu akan berdampak negatif atau pun positif tergantung fenomena yang ada di pasar modal. Sehingga ada beberapa menggunakan analisis

fundamental dalam melakukan analisisnya terhadap penentuan keputusan pembelian saham di pasar modal. [2]

Terkait dengan dengan pengaruh *Return* saham ada beberapa investor menilai *Return* saham salah satunya dengan cara analisa rasio yang dapat dilakukan oleh para investor. Analisa ini berkaitan dengan analisis fundamental dari perusahaan tersebut. Analisa yang mendasar dari kinerja perusahaan yang akan dinilai oleh pasar dengan adanya harga saham yang disesuaikan dengan penawaran dan permintaan di dalam pasar. Rasio yang dapat digunakan yaitu *Price Earning Ratio (PER)* dengan menggunakan rasio ini banyak investor yang dapat menganalisis *Return* yang akan mereka dapatkan dari investasi yang sudah mereka jalankan. Sehingga pengaruh *Price Earning Ratio* akan berdampak dari keputusan ini.

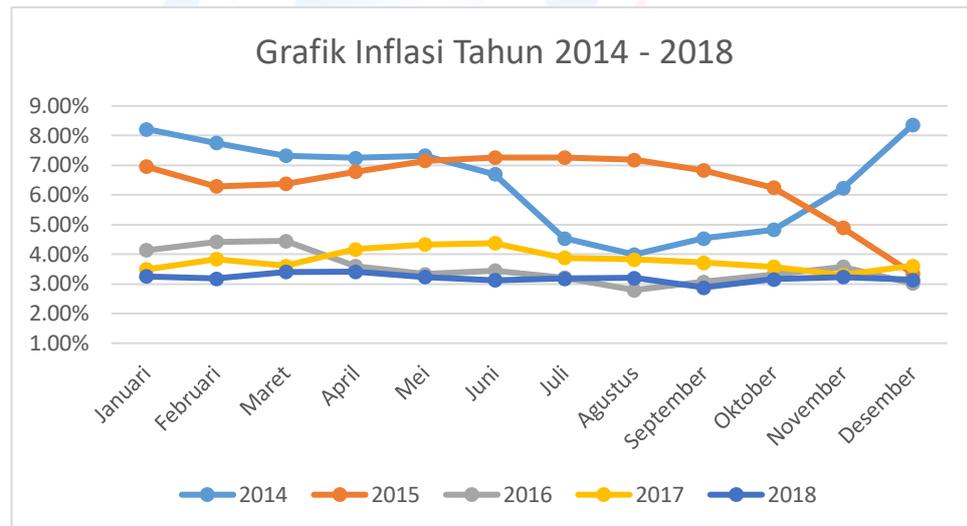
Jogiyanto (2010:205) menyatakan bahwa *Return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* merupakan hal yang dijadikan indikator atas pengharapan investor terhadap investasi yang mereka jalankan, baik itu dalam bentuk deviden atau pun pendapatan bunga dari investasi surat hutang. Dengan adanya *Return* saham yang tinggi maka akan memberikan minat untuk investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut. Menurut Jogiyanto (2010:2005) *Return* saham dibagi menjadi 2 yaitu *Return* Ekspektasi (*Expected Return*) dan *Return* realisasi (*realized Return*). *Expected Return* adalah *Return* yang diharapkan oleh investor dan sifatnya belum terjadi sedangkan *realized Return* yaitu *Return* yang sudah terjadi berdasarkan data historis. Komponen dari *Return* terdiri dari 2 jenis, yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang menghasilkan *capital gain* (Ang, 1997). Komponen kedua dari *Return* Saham adalah *current income*, yaitu keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, deviden, bunga obligasi, dan sebagainya. *Current income* disebut pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat.[4]

**Gambar 1.1.****Grafik Return Saham**

Sumber : www.idx.co.id data diolah

Dari tabel grafik *Return* saham di 4 perusahaan dengan sektor yang berbeda – beda didapati *Return* saham yang berbeda pula. Tingkat *Return* saham tertinggi selama 5 tahun di tempati oleh PT Adi Karya pada tahun 2014 akan tetapi pada tahun selanjutnya dari tahun 2015 – 2018 terus mengalami penurunan. Dan tingkat *Return* terendah diduduki oleh PT Indocement Tunggul Perkasa dengan nilai -31%, akan tetapi PT Indocement dapat meningkatkan tingkat *Return*nya hingga 2 kali lipat yaitu 43%. Fluktuasi *Return* saham terjadi karena adanya tarik menariknya permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal yang membentuk harga saham selain itu nilai perusahaan yang dibawa oleh perusahaan tersebut.

Inflasi yang merupakan variabel ekonomi dalam hal ini tidak terlepas dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal berikut adalah data inflasi yang terjadi sejak tahun 2014 s.d. 2018 :



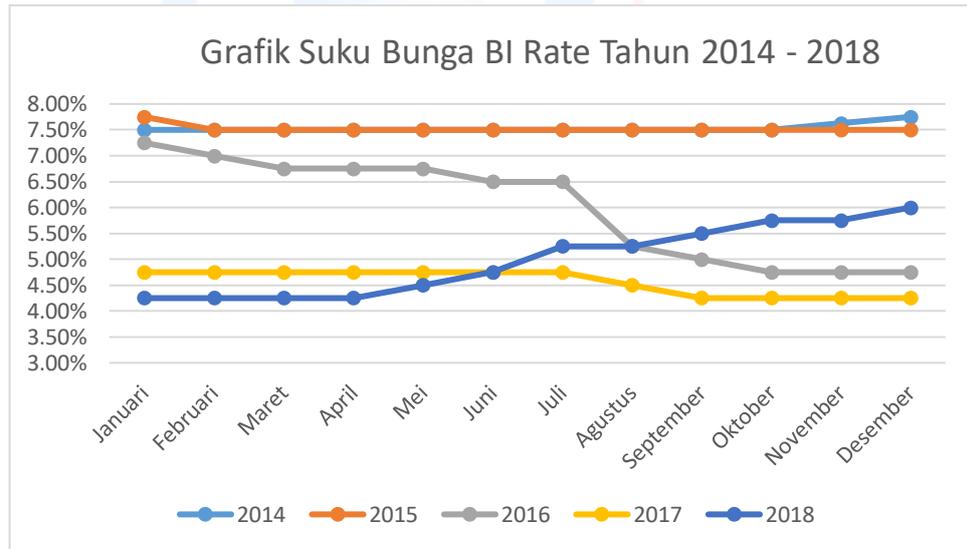
Gambar 1.2.

Grafik Inflasi Tahun 2014 - 2018

Sumber www.bi.go.id data diolah

Dari data diatas inflasi tertinggi selama 5 tahun terakhir terjadi di tahun 2014 yang mana tahun tersebut inflasi mencapai angka tertinggi di bulan Desember yaitu 8,36% setelah itu terjadi penurunan hingga inflasi sejak bulan November selalu berada diangka kurang dari 5% sampai dengan tahun 2018. Muhammad Iqbal dan Raja Masbar (2019) yang menyatakan bahwa inflasi memberikan pengaruh yang negatif terhadap *Return* saham. Ini dikarenakan dengan adanya inflasi maka harga barang pun akan naik maka harga bahan baku untuk membuat produk pun akan naik sehingga harga pokok produk pun akan naik dan ini menyebabkan laba turun dan nilai perusahaan turun dan *Return* saham pun akan turun.

Selain Inflasi variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal secara langsung yaitu suku bunga yang dikeluarkan oleh BI yang mana menjadi acuan oleh perbankan dan perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan mereka. Suku bunga BI yang menjadi acuan yaitu *BI 7-Day Repo*. Penggunaan *BI 7-Day Repo Rate* sebagai suku bunga acuan berlaku mulai tanggal 19 Agustus 2016. sebelum periode tersebut, suku bunga acuan menggunakan *BI Rate*. Berikut merupakan data dan grafik suku bunga sejak Penggunaan *BI 7-Day Repo* hingga tahun 2018. [5]



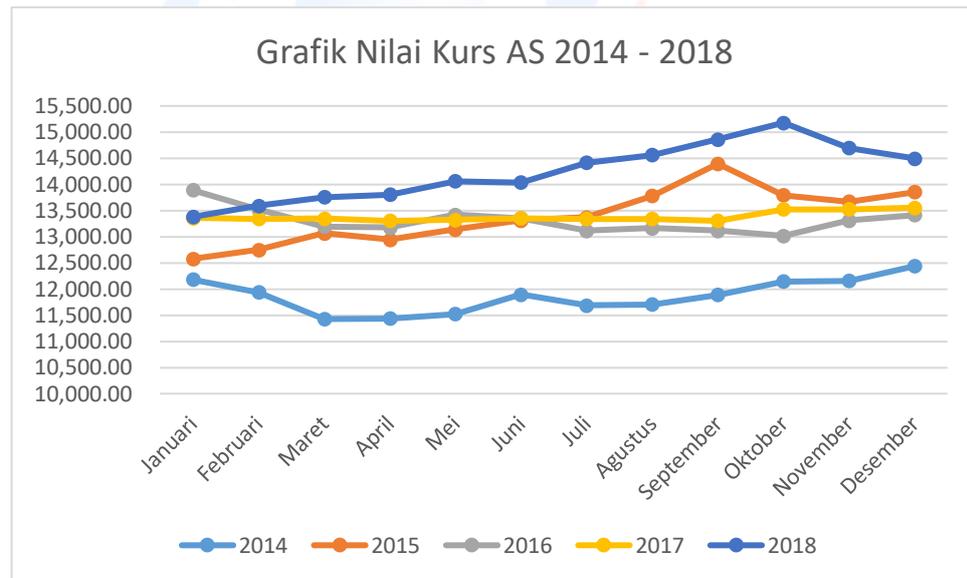
Gambar 1.3.

Grafik Suku Bunga BI Tahun 2014 - 2018

Sumber www.bi.go.id data diolah

Dari grafik diatas dapat dilihat pergerakan suku bunga BI mengalami penurunan sejak tahun 2014. Dimana nilai suku bunga tertinggi pada awal tahunnya yaitu bulan januari dengan mencapai angka 7,75% sejak saat itu suku bunga mulai mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga di tahun 2018 menginjak di angka terendah yaitu 4,25% sejak bulan Januari sampai dengan bulan April.

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh pada harga saham LQ45 yaitu nilai kurs. Kurs merupakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Titik tengah Kurs Transaksi BI USD/IDR menggunakan Kurs Referensi (Bank Indonesia, 2013). Dalam hal ini kurs pertukaran yang dimaksud adalah kurs rupiah terhadap US dollar. Adapun data kurs dari tahun 2016 sampai dengan september 2019 sebagai berikut.



Gambar 1.4.

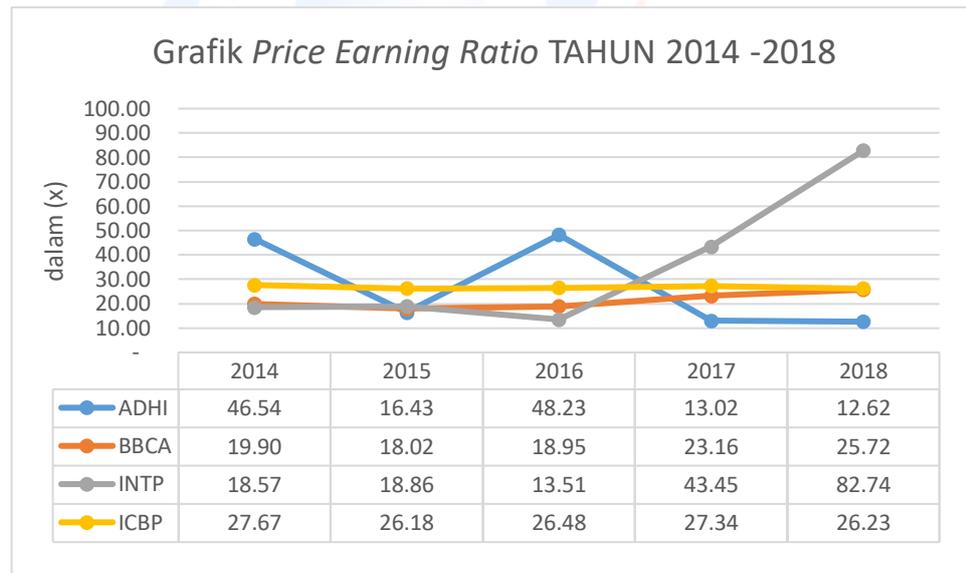
Grafik Nilai Kurs Tahun 2014 – 2018

Sumber www.bi.go.id data diolah

Dari grafik diatas nilai kurs rupiah dalam beberapa tahun terkahir yaitu tahun 2018 dan 2019 mengalami pelemahan yang cukup signifikan hingga mencapai angka tertinggi di tahun 2018 pada bulan oktober yang mencapai angka Rp. 15.178. Angka ini memang mengalami penurunan hingga akhir tahun 2018 walaupun tidak signifikan. Dan sejak tahun 2014 mengalami kenaikan dan penurunannya pun tidak pernah menyamai nilai kurs di tahun 2014.

Dolar US merupakan mata uang internasional yang kuat, sehingga mata uang ini banyak digunakan oleh perusahaan maupun berbagai negara dalam melakukan transaksi. Nilai tukar mata uang akan memberikan dampak terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan teori ekonomi makro, nilai tukar dan harga saham secara positif berhubungan satu sama lain jika nilai tukar diekspresikan dalam unit dari mata uang domestik per unit mata uang asing (Setyaningsih, 2012).[6] Terlebih lagi dilihat dari fenomena yang ada nilai kurs rupiah sendiri mengalami pelemahan hingga dikhawatirkan masyarakat di beberapa tahun ke belakang sehingga suka bunga dan inflasi pun ikut terpengaruhi.

Pengukuran pengembalian saham dipengaruhi juga oleh *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan tersebut berikut ini merupakan beberapa fenomena *PER* yang terjadi dari beberapa perusahaan yang terdiri dari sektor bank, manufaktur, konstruksi dan makanan tahun 2014 – 2018 :



Gambar 1.5.

Grafik Price Earning Ratio Tahun 2014 – 2018

Sumber www.idx.co.id data diolah

Dari hasil grafik diatas dapat disimpulkan bahwa PER dari setiap tahun mengalami perubahan namun dalam sektor perbankan cenderung lebih stabil dibandingkan sektor konstruksi yaitu dengan sample PT Adi Karya yang bisa naik puluhan kali lipat dan turun kembali menjadi puluhan kali lipat.

Pengaruh makro ekonomi yang terjadi akan mempengaruhi *Return* yang akan diberikan dari investasi tersebut. Menurut Chen, et all (1986) membuktikan dengan menggunakan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menunjukan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat Diskonto (*discount rate*), kemampuan perusahaan untuk menggerakkan aliran kas (*cash flow*), dan pembayaran dividen di masa yang akan datang (*future dividen payouts*). Mekanisme seperti ini menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi merupakan faktor-faktor yang krusial di pasar ekuitas (Matsami dan Simkoh, 2000). APT merupakan metode dalam pengukuran tingkat pengembalian investasi dimana APT menyatakan hukum satu harga.[7]

Arbitrage Pricing Theory (APT) muncul untuk mengatasi kelemahan dari model CAPM yang memungkinkan dimasukkannya lebih dari satu faktor untuk menentukan *Return asset* selain resiko sistematis. APT pada dasarnya memiliki pandangan bahwa *Return* harapan untuk suatu sekuritas dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko yang menunjukkan kondisi perekonomian secara umum. APT memiliki asumsi investor percaya bahwa *Return* sekuritas akan ditentukan oleh model faktorial sejumlah (n) faktor risiko. Risiko dalam APT merupakan sensitivitas saham terhadap faktor – faktor ekonomi makro dan besarnya *Return*

harapan akan dipengaruhi oleh sensitivitas tersebut. Model APT dinilai lebih fleksibel dibandingkan dengan CAPM karena APT dalam membuat model dapat menggunakan variabel makro ekonomi yang beragam dalam menghitung premi risiko suatu aset. Pada model APT tingkat keuntungan lebih dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Indraseno (2006). [8]

Variabel makro ekonomi dapat dijadikan sebagai faktor-faktor dalam model APT. Pada tahun Chen dkk. (1986), kembali melakukan penelitian dengan memasukkan faktor ekonomi makro dan menemukan bahwa semua faktor ekonomi makro yang digunakan valid untuk memprediksi *Return* ekuitas. Hasil penelitian Iqbal dkk. (2012) menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi tidak menentukan *Return* saham dan hasil keseluruhan tidak signifikan. Penelitian oleh Anantayoga, dkk. (2014) menunjukkan analisis menggunakan APT faktor makroekonomi yaitu harga minyak dunia, nilai tukar dan inflasi mempengaruhi *Return* saham sektoral. Namun harga minyak dunia dan inflasi tidak berpengaruh pada semua sektor yang diamati seperti halnya nilai tukar yang berpengaruh pada semua sektor. Hasil penelitian selanjutnya oleh Ouma dan Muriu (2014) menggunakan teori APT dengan penerapan model *The Ordinary Least Square* (OLS) hasil penelitian ini menunjukkan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dan variabel makroekonomi. Jumlah uang beredar, nilai tukar dan inflasi mempengaruhi *Return* pasar saham, sedangkan kurs berpengaruh negatif terhadap *Return* saham di Kenya. Samadi dkk. (2012) hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas, inflasi dan nilai tukar yang mempengaruhi pada *Return* saham dan harga minyak tidak berdampak pada *Return* saham Teheran. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Isenmila dan Ose Erah (2012) penelitian ini menggunakan data time series dan data sekunder menggunakan perkiraan Kuartal. Hasil menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2), nilai tukar dan harga minyak berpengaruh negatif dan juga signifikan terhadap *Return* saham namun suku bunga berhubungan negatif dan juga tidak signifikan terhadap *Return* saham.[8]

Didalam Bursa Efek Indonesia memiliki pengklasifikasian beberapa perusahaan berdasarkan performa terbaiknya yaitu dibidang likuiditas dan kapitalisasi pasar yang sering disebut dengan LQ 45. Banyak investor yang memilih untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki kredibilitas yang baik alasan ini untuk menjaga keamanan dari investasi tersebut. Sehingga walaupun harga saham itu naik masih banyak investor yang memilih untuk membeli saham tersebut. Akan tetapi harga saham didalam bursa efek dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal dari perusahaan. Faktor internal yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri sedangkan eksternal adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan yang bergerak dalam pasar modal dan perekonomian makro di Indonesia. Karena hal itu faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga antara lain karena adanya pelemahan atau penguatan dari nilai kurs rupiah terhadap US dollar terlebih lagi perusahaan yang besar dan aktivitasnya berkaitan langsung

dengan ekspor dan impor barang yang mana mata uang yang berlaku bukan rupiah melainkan US dollar hal ini akan berpengaruh terhadap laporan keuangan perusahaan. [9]

Motivasi penelitian saya dalam penelitian yaitu nilai perusahaan yang berada di pasaran tercermin dari *Return* saham yang diberikan oleh perusahaan terhadap para investor. Nilai perusahaan tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang baik itu dari internal maupun eksternal perusahaan tersebut. Sehingga dalam penelitian ini diambil faktor eksternal perusahaan yaitu inflasi, suku bunga BI dan nilai kurs rupiah terhadap US Dollar untuk mengetahui seberapa besar pengaruh eksternal dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan dari sisi internal mengambil faktor *Price Earning Ratio* untuk mengukur seberapa pengaruh fundamental dari perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dalam hal ini tercermin dengan *Return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengangkat masalah ini dengan judul “**Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Nilai Tukar Kurs Rupiah Terhadap Dolar dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return* Harga Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia**”

1.2. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Pada tahun 2018 *Return* saham mengalami penurunan berkaitan dengan adanya krisis di pasar global sehingga faktor eksternal berkaitan dengan luar negeri harus menjadi faktor sinyal bagi investor dalam melakukan investasinya.
2. Adanya campur tangan pemerintah dalam suku bunga dan inflasi maka faktor ini harus menjadi faktor yang perlu dianalisis oleh investor dalam melakukan investasinya karena dapat berdampak negatif terhadap investasi.
3. Naik turunnya nilai Suku Bunga merupakan hal yang perlu diperhatikan bagi para investor untuk melakukan investasi saham.
4. Berkaitan dengan nilai tukar investor harus mewaspadaai karena terkait dengan keuntungan keugian mata uang asing sehingga berpengaruh terhadap *Return* yang akan dibagikan oleh perusahaan terhadap investor.
5. Terjadinya naik turun pada rasio keuangan PER (*Price Earning Ratio*) menyebabkan *Return* saham tidak stabil.

6. Faktor ekonomi makro dan *Price Earning Ratio* yang baik dan menguat dapat meningkatkan *Return* saham ini dilihat ketika semester 1 di tahun 2018 menurun tajam dan mulai meningkat naik ketika memasuki semester 2 di tahun 2018.
7. Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai pengaruh faktor makro ekonomi terhadap *Return* saham.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Karena luasnya masalah mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi *Return* saham, serta upaya penulis agar penelitian dapat dilakukan secara lebih terfokus, maka penelitian ini hanya membatasi masalah pada hal-hal berikut :

1. Penulis hanya membatasi penelitian ini meneliti pengaruh inflasi, suku bunga BI Rate, nilai kurs tukar rupiah terhadap US Dollar dan *Price Earning Ratio* sebagai variabel dependen.
2. Penulis hanya meneliti perusahaan yang termasuk ke dalam LQ 45 di dalam Bursa Efek Indonesia.
3. Penulis hanya meneliti laporan keuangan dan data saham perusahaan selama 4 tahun yang di mulai sejak 2014 sampai dengan 2018

1.3. Perumusan Masalah

1. Apakah inflasi, suku bunga, nilai kurs rupiah terhadap US Dollar, dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh secara simultan terhadap *Return* harga saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *Return* harga saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *Return* harga saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah nilai kurs rupiah terhadap US Dollar berpengaruh terhadap *Return* harga saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh terhadap *Return* harga saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kurs terhadap *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga dan kurs terhadap *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh peristiwa politik yaitu pengumuman pilpres 2019 terhadap *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi perusahaan guna memberikan informasi mengenai faktor – faktor ekonomi makro yang dapat berpengaruh terhadap *Return* saham. Sehingga hal ini akan menjadi sinyal bagi perusahaan untuk mengantisipasi dampak terburuk dan mengambil dampak terbaik dari pengaruh inflasi, suku bunga, nilai kurs, dan *Price Earning Ratio* terhadap nilai harga saham perusahaan di pasar modal.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk menjadi bahan penilaian dan pengetahuan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi khususnya investasi saham. Serta memberikan sinyal kepada investor kapan harus melakukan investasinya.