

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era perekonomian global saat ini, persaingan ketat dalam dunia bisnis tidak bisa dipungkiri. Perusahaan-perusahaan semakin membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang mencari pinjaman dana. Pasar modal dapat menjadi jawaban bagi perusahaan-perusahaan yang sedang membutuhkan dana pinjaman selain lembaga keuangan lain.

Pasar modal menjembatani perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor yang kelebihan dana. Selain membantu perusahaan yang membutuhkan dana, maksud investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah harapan akan pengembalian (*return*) di masa mendatang atas modal atau dana yang ditanamkan.

Investor dapat melakukan investasi finansial di pasar uang, khususnya pasar modal. Pasar modal disediakan untuk memediasi pertemuan antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor. Investasi finansial melalui pasar modal berkaitan dengan pengelolaan keuangan khususnya sekuritas yang dapat diperdagangkan (Tandelilin, 2001 : 13). Sekuritas yang lazim diperdagangkan di pasar modal, dalam hal ini bursa efek, biasanya berupa saham dan obligasi. Dari pembelian saham atau obligasi, investor dapat menikmati

tingkat pengembalian yang telah dihitung untuk periode mendatang. Pengembalian atau *return* investasi saham dinilai mempunyai tingkat resiko tertinggi dibanding investasi lain, terutama perusahaan golongan *Go Public* karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan makro ekonomi yang terjadi (Arista, 2012).

Sebelum melakukan investasi, seorang investor harus memperkirakan tingkatan *return* dan resiko penyimpangan yang dihasilkan dari sebuah investasi. Hubungan antara *return* dan resiko yang diharapkan (*expected return*) dengan resiko berbanding lurus. Semakin tinggi resiko, maka semakin tinggi pula *return* yang diisyaratkan, begitu pula sebaliknya (Jogianto, 2000 : 138).

Return merupakan hal terpenting dalam menentukan keputusan investasi. Justifikasi atas *return* yang diterima haruslah dianalisis melalui analisis *return* historis periode sebelumnya untuk menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (*ekspekted return*) (Jogianto 2000 : 107).

Perhitungan data historis dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang mencerminkan kesehatan suatu perusahaan. Menurut Sawir (2001 : 2), laporan keuangan merupakan salah satu media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan suatu perusahaan selain laporan neraca, laba rugi dan lainnya. Analisis laporan keuangan dapat membantu melihat situasi perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Selain kewajiban, kesehatan perusahaan juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sharpe, et. al. : 2006: 269). Informasi tersebut sangatlah

penting untuk diketahui berbagai pihak yang berkepentingan seperti, investor, kreditur, maupun pihak internal manajemen perusahaan.

Tujuan berbagai pihak yang berkepentingan sangat bervariasi dalam menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan. Pihak eksternal perusahaan seperti investor menganalisis kondisi laporan keuangan dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Sedangkan pihak internal perusahaan menggunakan dan menganalisis laporan keuangan dengan tujuan perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Brigham & Huston 2006 : 94)

Robert Ang (1997) dalam Subalno (2009) menerangkan bahwa terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi. Faktor pertama ialah faktor internal perusahaan seperti; manajemen, reputasi, kualitas, struktur permodalan serta hutang suatu perusahaan. Faktor kedua yang mempengaruhi *return* menyangkut faktor eksternal perusahaan berupa faktor ekonomi makro misalnya; pengaruh kebijakan moneter, fiskal, perkembangan industri, inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan sebagainya.

Analisis fundamental merupakan interpretasi data keuangan perusahaan guna memperkirakan harga dan pergerakan saham dimasa mendatang. Analisis fundamental disebut pula sebagai analisis intristik karena fungsinya mengetahui seberapa besar nilai intristik suatu saham yang kemudian dibandingkan dengan harga saham di bursa efek. Apabila nilai intristik saham lebih rendah (*undervalued*) atau murah dari harga saham di bursa efek, maka saham tersebut

menarik untuk dibeli dengan harapan investor dapat memperoleh *capital gain* (untung), juga sebaliknya (kretarto, 2001 : 28)

Robert Ang (1997) dalam Subalno (2009) menyatakan bahwa, analisis fundamental pada dasarnya merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan suatu perusahaan, atau sering disebut analisis perusahaan (*company analysis*). Data historis mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tahun sebelumnya yang digunakan untuk memproyeksikan keadaan keuangan tahun berikutnya. Dalam menganalisis perusahaan, investor akan mempelajari laporan keuangan suatu perusahaan guna mengetahui kinerja, kekuatan dan kelemahan perusahaan tersebut. Selain itu, investor dapat membaca karakter perusahaan dalam mengukur efisiensi operasional perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, selain digunakan untuk menjelaskan kelemahan dan kekuatan perusahaan, rasio keuangan dapat digunakan sebagai prediksi harga dan *return* saham di pasar modal. Analisis rasio dilakukan dengan membandingkan pos-pos neraca dengan laba rugi (Kretarto, 2001 : 54). Brigham & Huston (2006 : 95) secara garis besar telah membagi rasio keuangan dalam 5 jenis rasio dimana tujuan dan fungsinya berbeda yaitu; rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, solvabilitas atau *leverage*, serta rasio pasar. Apabila rasio-rasio yang mencerminkan kinerja keuangan semakin baik, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut.

Current ratio (CR) merupakan salah satu bagian dari rasio likuiditas yang terpenting. Sedangkan rasio solvabilitas biasanya menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio terpenting yang digunakan dalam

rasio profitabilitas. *Total Asset Turn Over* (TATO) sering digunakan dalam rasio aktivitas.

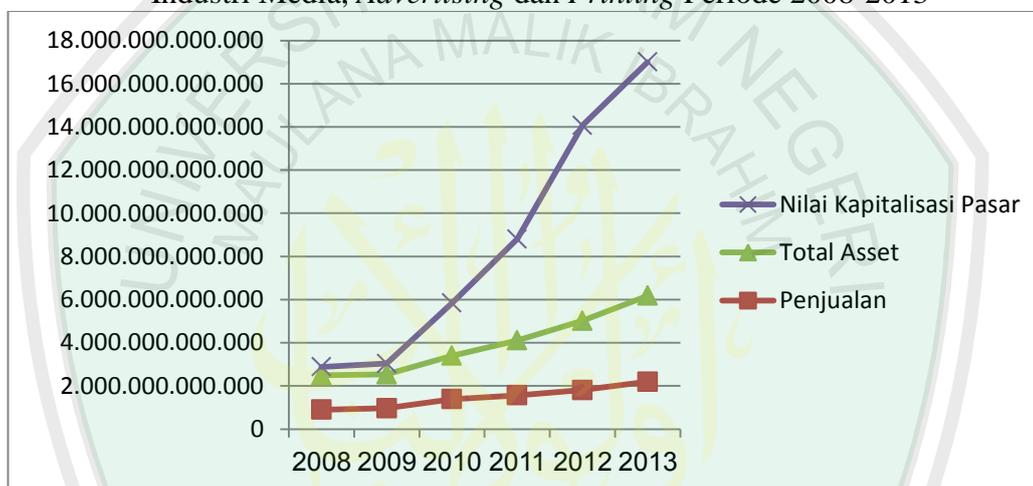
Kondisi ekonomi merupakan salah satu informasi teknikal (Subalno, 2009). Husnan (2005 : 309) memaparkan bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, namun juga faktor eksternal (kondisi ekonomi). Apabila kondisi ekonomi sedang tidak baik, maka kemungkinan besar tingkat pengembalian saham juga merefleksikan penurunan yang sebanding. Begitu pula kondisi sebaliknya. Analisis ekonomi ini menggunakan berbagai indikator yang ada pada suatu negara maupun variabel sasaran menengah yang digunakan dalam menentukan kebijakan moneter.

Banyak indikator untuk mengukur variabel makro ekonomi, termasuk politik ekonomi. Namun dari sekian banyak indikator yang cukup lazim untuk memprediksi fluktuasi saham adalah variabel yang secara langsung dikendalikan melalui kebijakan moneter dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan (www.bi.go.id). Variabel tersebut meliputi tingkat bunga dan kurs asing.

Perusahaan-perusahaan yang sering dijadikan objek penelitian adalah perusahaan yang mengalami tingkat penjualan, sehingga mempengaruhi pengembalian saham seperti perusahaan manufaktur, dan pertambangan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan industri media, *advertising* dan *printing*. Kelompok perusahaan ini termasuk dalam sektor jasa yang telah *Go Public*. Selain itu, perusahaan ini juga mengalami perkembangan penjualan, total asset dan nilai kapitalisasi pasar yang cukup tinggi sehingga menarik untuk dijadikan objek penelitian. Terlebih kelompok perusahaan ini, sebagian besar

saham maupun perusahaannya dimiliki oleh orang-orang yang turut berkecimpung di dunia politik menuju pesta demokrasi tahun 2014. Gambar 1.1 berikut menyajikan data perkembangan penjualan, *total asset* dan nilai kapitalisasi pasar dari industri media, *advertising* dan *printing* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2008 hingga tahun 2013.

Gambar 1.1
Perkembangan Penjualan, Total Aset dan Nilai Kapitalisasi Pasar
Industri Media, *Advertising* dan *Printing* Periode 2008-2013



Sumber : data sekunder yang diolah

Krisis dunia pada tahun 2008 juga melanda Indonesia yang berimbas pada menurunnya *return* saham, penjualan bahkan laba perusahaan. Begitu pula perusahaan pada industri media, *advertising* dan *printing*. Pada tahun 2008, kelompok perusahaan ini memiliki tingkat penjualan, *total asset* juga nilai kapitalisasi paling rendah diantara tahun berikutnya. Penjualan meningkat pesat dari tahun 2008 hingga 2013. Begitu pula dengan perkembangan *total asset* Industri media, *advertising* dan *printing* yang terus meningkat dan tidak mengalami penurunan. Perkembangan nilai kapitalisasi pasar dirasa paling menarik. Nilainya mencapai 10 milyar pada tahun 2013. Selama rentang waktu

tersebut nilai kapitalisasi pasar tidak menunjukkan adanya penurunan. Pemaparan data awal tersebut memberikan harapan kepercayaan bagi investor untuk menginvestasikan modalnya pada industri media, *advertising* dan *printing*.

Return saham industri media, *advertising* dan *printing* yang dicerminkan melalui CR, DER, ROA, dan TATO serta kondisi ekonomi makro, dalam hal ini nilai tukar dan suku bunga tersaji dalam tabel 1.1 berikut:



Tabel 1.1
Rata-rata *Return Saham*, CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga
Industri Media, *Advertising* dan *Printing* yang *listing* di BEI
Periode 2008-2013

Keterangan	Tahun						Perubahan				
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Return Saham (%)	-0,0413	0,0285	0,0946	0,0401	0,0275	0,2022	0,0698	0,0661	-0,0545	-0,0126	0,1747
CR	3,45	2,87	3,35	3,29	4,62	5,11	-0,57	0,47	-0,05	1,33	0,48
DER	1,22	1,20	1,02	0,87	0,84	0,87	-0,02	-0,18	-0,16	-0,02	0,03
ROA	5,22	6,41	15,70	12,98	11,81	14,57	1,19	9,29	-2,72	-1,17	2,77
TATO	0,89	0,99	0,98	0,99	0,91	0,87	0,10	-0,01	0,01	-0,08	-0,04
Nilai Tukar	0,0001033	0,0000962	0,0001101	0,0001139	0,0001066	0,0000957	0,0000109	0,0000073	-0,0000038	-0,0000073	-0,0000109
Suku Bunga (%)	9,646	7,668	6,558	6,498	4,417	5,855	-1,438	2,081	0,059	-2,081	1,438

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel diatas memperlihatkan adanya kecenderungan antara CR, DER, ROA, TATO, nilai tukar dan suku bunga dengan *return* saham. CR mengalami perubahan yang fluktuatif terhadap *return* saham. pada tahun 2008-2009, CR mengalami penurunan, namun *return* saham justru meningkat pada tahun yang sama. Berbanding terbalik dengan tahun 2011-2013, dimana *return* saham menurun, namun CR justru meningkat tajam. Pada periode tahun 2008-2012, DER mengalami penurunan, namun *return* saham pada tahun 2008-2010 meningkat yang kemudian menurun bersamaan dengan *return*, kecuali *return* tahun 2010. Pergerakan ROA dan TATO searah dengan *return* saham terkecuali tahun 2013 dan 2010 pada TATO. Arah pergerakan nilai tukar searah dengan *return* saham kecuali tahun. Arah pergerakan tingkat suku bunga terhadap *return* saham tahun 2008-2013 tidak searah, suku bunga terus menurun dan *return* saham masih fluktuatif.

Berbagai penelitian yang pernah diteliti terkait faktor-faktor diatas juga mengindikasikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Subalno (2009) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Prihantini (2009) bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Susilawati & Turyanto (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Bertentangan dengan penelitian Arista (2012) dimana DER terbukti mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Sakti (2010)

menyebutkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Beberapa bukti empiris juga menunjukkan bahwa peningkatan ROA tidak selalu meningkatkan *return* saham suatu perusahaan. Penelitian Faried (2008), Widodo (2007) dan Subalno (2009) menunjukkan bahwa ROA berhubungan positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Sakti (2010) dan Arista (2012) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dimana peningkatan ROA tidak selalu meningkatkan *return* pula.

Penelitian Astuti (2006) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Bertentangan dengan penelitian Ulupui (2005) yang menunjukkan TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Prihantini (2009) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham yang mengartikan bahwa melemahnya nilai tukar rupiah mempengaruhi turunnya *return* saham. berbeda dengan penelitian Baramuli (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Salah satu variabel ekonomi yang cukup kuat mempengaruhi kinerja pasar modal Indonesia adalah perubahan tingkat suku bunga. Penelitian Purnomo (2003) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan yang berarti menjadi peluang investasi yang menguntungkan dan mampu membayar imbalan tertinggi atas modal. Sedangkan penelitian Sari (2013) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Berbeda dengan penelitian Hersanto (2003) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dipaparkan, banyak terjadi inkonsistensi dengan teori-teori pendukung yang ada. Penelitian yang dilakukan Subalno (2009), Susilawati dan Turyanto (2011), Faried (2008), Astuti (2006), Purnomo (2003) hasilnya bertentangan dengan penelitian Prihantini (2009), Arista (2012), Sakti (2010), Ulupui (2005), Baramuli (2009), Hersanto (2003). Hal ini menunjukkan *research gap* mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham. Oleh karena itu perlu dilakukan kajian lebih mendalam mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham perusahaan.

Permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah "Inkonsistensi hasil penelitian pengaruh faktor fundamental perusahaan yang diproksikan dengan ratio CR, DER, ROA, TATO dan faktor kondisi ekonomi yang diproksikan dengan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga terhadap *return* saham pada industri media, *advertising* dan *printing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013".

Pemaparan diatas memperkuat pentingnya melakukan penelitian ini, yaitu analisis pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi terhadap *return* saham pada Industri media, *advertising* dan *printing* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2013. Faktor fundamental yang dipakai dalam penelitian ini adalah; CR, DER, ROA, dan TATO. Sedangkan indikator faktor kondisi perekonomian yang digunakan adalah; Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga.

Dengan demikian, penelitian ini berjudul "**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Industri Media, Advertising dan Printing di BEI Periode 2008-2013)**".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah variabel fundamental perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), serta variabel makroekonomi berupa Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham?
- b. Apakah variabel fundamental perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), serta variabel makroekonomi berupa Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham?
- c. Variabel manakah yang berpengaruh lebih dominan terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor fundamental perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On*

Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO) serta variabel makroekonomi berupa Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri media *advertising* dan *printing* di Bursa Efek Indonesia.

- b. Mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor fundamental perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO)* serta variabel makroekonomi berupa Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industri media *advertising* dan *printing* di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis variabel yang lebih dominan terhadap *return* saham industri media, *advertising* dan *printing* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan dalam mengambil keputusan internal manajemen.
- b. Bagi investor dan calon investor diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi yang membantu dalam pengambilan keputusan investasi saham di industri media, *advertising* dan *printing* Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi akademisi diharapkan penelitian ini menjadi tambahan referensi sebagai pembandingan pada penelitian berikutnya.