

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Herlianto, 2013:1). Investasi dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset riil dapat berupa tanah, emas, mesin dan lain sebagainya, sedangkan investasi pada aset finansial atau keuangan dapat berupa saham dan obligasi (Herlianto, 2013:1). Investasi aset finansial dapat dilakukan pada pasar modal.

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Herlianto, 2013:9). Adanya pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari investor yang dapat digunakan untuk meningkatkan kegiatan ekonomi misalnya pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain di berbagai sektor. Selain itu, pasar modal sebagai sarana investasi untuk masyarakat yang menempatkan dana mereka sesuai karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument (Anoraga dan Pakarti, 2008).

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi (Hartono, 2013:29).Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan dua hal yaitu *return* dan *risk*. *Return* dan *risk* berdampingan dan berbanding lurus. Banyak teori investasi yang mengatakan bahwa *high risk high return*, dimana setiap investasi yang menghasilkan pengembalian investasi yang tinggi juga akan disertai dengan berbagai risiko yang tinggi. Demikian sebaliknya bilamana sebuah investasi memiliki risiko yang rendah maka tingkat keuntungan yang dijanjikan rendah(Herlianto, 2013:23). Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*.

Return saham merupakan kelebihan atas harga jual saham dari harga belinya, yang umumnya dinyatakan dalam persentase terhadap harga beli. Semakin tinggi harga jual saham diatas harga belinya, maka semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang diterima oleh investor (Suryantini dkk, 2019).*Return* saham merupakan salah satu daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham, dimana *return* dapat memberikan keuntungan yang cukup besar, namun kadang juga mampu memberikan kepuasan tersendiri (Kurniadi. 2012). Untukmendapatkan *return* yang maksimalinvestorperlu memperhatikan kinerja perusahaan dan ekspektasi dari pergerakan sahamkedepan. Oleh karena itu sangat penting bagiinvestor untuk melakukan analisis faktor-faktorapa yang saja yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Devitra, 2013).

Harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual (Herlianto, 2013:14). Pada saat permintaan

saham meningkat, maka harga tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Indeks harga saham yaitu membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu apakah suatu saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks ini paling banyak digunakan sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini dapat menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

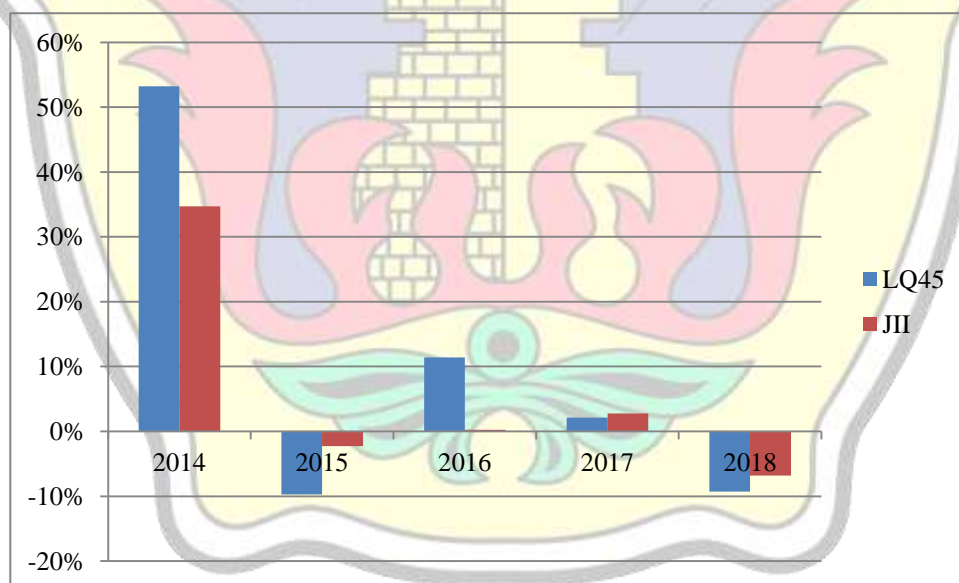
Bursa Efek Indonesia (BEI) memperdagangkan 11 jenis indeks harga saham yang disebarluaskan melalui media cetak dan media elektronik, kesebelas indeks tersebut adalah Indeks Individual, Indeks Harga Sektoral, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks LQ45, Indeks Syariah atau Jakarta Islamic Index, Indeks Kompas-100, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo-25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama, dan Indeks Papan Pengembangan (Juniari, 2014). Indeks yang paling populer dan digemari oleh banyak investor mempunyai saham-saham yang paling aktif dan paling likuid dibandingkan saham-saham pada indeks lainnya. Indeks yang dimaksud salah satunya adalah Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII).

Pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, saham mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*. Sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat saham akan mengalami penurunan

yang cukup drastis pula (Saputra dan Dharmadiaksa, 2016). Hal tersebut tentunya berdampak terhadap kinerja perusahaan khususnya tingkat *return* saham yang dihasilkan setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan.

Presentase *return* saham yang terdaftar pada indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 diperoleh berdasarkan perhitungan harga saham periode t dikurangi harga saham periode $t-1$ (sebelumnya) dan dibagi dengan harga saham periode t dikurangi harga saham periode $t-1$ (sebelumnya) yaitu sebagai berikut:

Gambar 1.1 Return Saham Rata-Rata Index LQ45 dan JII Tahun 2014-2018

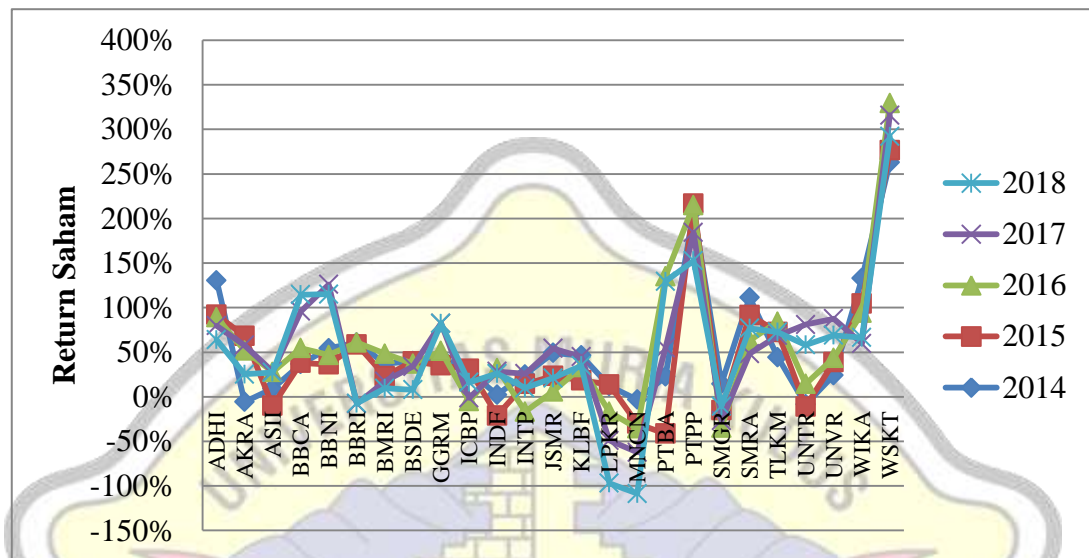


Sumber: Laporan keuangan perusahaan index LQ45 dan JII yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

Berdasarkan gambar 1.1 kinerja saham indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) mengalami kecenderungan menurun pada tahun 2014 sampai dengan

tahun 2018. Berikut merupakan data *returnsaham* 25 perusahaan yang terdaftar dalam index LQ45 dan JII :

Gambar 1.2 Return Saham LQ45 dan JII Tahun 2014-2018



Sumber: Laporan keuangan perusahaan index LQ45 dan JII yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

Pada gambar 1.2 terlihat *returnsaham* dari tahun 2014-2018 yang mengalami fluktuasi yang sangat tajam pada tiap perusahaan (Data dapat dilihat pada lampiran 1). *Return* saham mengalami kenaikan dan penurunan, ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya (Suryantini dkk, 2019). Berbagai macam faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah faktor ekonomi makro dan faktor fundamental. Faktor ekonomi makro berasal dari permasalahan ekonomi secara luas sebagai contoh inflasi dan nilai tukar mata uang. sedangkan faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (*emiten*). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan meningkat, maka *return* yang diterima juga meningkat (Sudarsono, 2016).

Pada kondisi perekonomian yang tidak stabil, inflasi dapat terjadi kapan saja. Seorang investor harus dapat mengantisipasi kondisi tersebut pada saat melakukan investasi agar *return* yang diterima terus meningkat. Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya (Herlianto, 2013:154). Inflasi merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham. Beberapa dampak negatif dari ketidakstabilan tingkat inflasi akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Selain itu, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai tukar rupiah (www.bi.go.id).

Penelitian tentang inflasi terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh Suryantini, dkk (2019), yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan Suriyani dan Sudiarta (2018) tentang inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh faktor ekonomi makro kedua yaitu nilai tukar. Nilai tukar menjadi faktor yang cukup penting dalam pengambilan suatu keputusan bagi investor dalam berinvestasi di saham. Penentuan nilai tukar rupiah terhadap valuta

asing merupakan hal yang diperhitungkan bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Nilai tukar valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal (Suryantini dkk, 2019).

Penelitian tentang nilai tukar terhadap *returnsaham* yang pernah dilakukan oleh Suriyani dan Sudiarta (2018) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryantini, dkk (2019) tentang nilai tukar terhadap *return* saham yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *returnsaham*.

Faktor fundamental perusahaan mempengaruhi *return* saham. Indikator penting dalam penilaian prospek sebuah perusahaan salah satunya adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Apabila rasio profitabilitas sebuah perusahaan menunjukkan tren positif, maka berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mengelola aset yang dimiliki secara optimal (Suryantini dkk, 2019). Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *Earning Per Share* (EPS) atau laba per saham adalah rasio yang menunjukkan berapa besar *return* yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa saham (Jayanti, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011) tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryantini, dkk (2019) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012).

Faktor fundamental *Return On Equity*(ROE) juga merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:158). *Return On Equity*(ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam perhitungannya, secara umum *return on equity* dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir. *Return on equity* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli oleh investor. Dengan demikian, maka ROE akan mempengaruhi perubahan *return* saham. Semakin tinggi resiko, maka *return* yang diharapkan juga akan semakin tinggi (Suryantini dkk, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berbeda halnya

dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011) yang menunjukkan bahwa bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas memiliki berbagai hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Suryantini, dkk (2019) yang meneliti analisis komparasi pengaruh faktor ekonomi makro, *earning per share*, dan *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam index LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Analisis dalam penelitian ini, menggunakan objek pada Jakarta Islamic Index (JII) dan indeks LQ45. LQ45 adalah salah satu indeks saham perusahaan umum di BEI yang terdiri dari 45 emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar, likuiditas tinggi dan memiliki nilai transaksi tertinggi di pasar reguler. Sementara itu, Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham berbasis syariah yang merupakan bagian spesifik dari Index Stock Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari 30 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan dikaji ulang setiap enam bulan sekali. Selain itu, Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham yang memenuhi kriteria di pasar modal berdasarkan sistem syariah islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham kapitalisasi besar sehingga penelitian ini terhindar dari potensi penggunaan saham tidur.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah pertama terdapat penambahan variabel ekonomi makro yaitu *BI rate* dan *Return on Assets* (ROA). *BI rate* termasuk dalam faktor ekonomi makro yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham karena naik turunnya *BI rate* akan mempengaruhi besar laba yang diperoleh perusahaan dan akan diikuti oleh naik turunnya *return* saham. Faktor *BI rate* penting untuk diperhitungkan karena investor dapat mengharapkan hasil investasi yang lebih besar (Saputra dan Dharmadiaksa, 2016). Kenaikan *BI rate* menyebabkan suku bunga pinjaman perusahaan juga meningkat. Hal itu menyebabkan meningkat beban perusahaan dan laba yang diperoleh secara otomatis akan menurun. Jika laba perusahaan menurun, investor akan memperoleh *return* yang menurun pula. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Dharmadiaksa (2016) yang menyatakan bahwa *BI rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Perbedaan penelitian dengan penambahan variabel kedua adalah *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:158). Apabila sudah menyangkut laba, maka *Return on Assets* (ROA) juga berpengaruh pada *return* saham. Semakin tinggi ROA, maka semakin meningkat *return* yang diperoleh investor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya (2013) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Perbedaan penelitian yang kedua berkaitan dengan waktu penelitian, Suryantini, dkk (2019) melakukan penelitian pada tahun 2015 sampai dengan 2017, sedangkan penelitian ini pada tahun 2014 sampai dengan 2018.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka judul penelitian ini adalah **”ANALISIS PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO, *EARNING PER SHARE*, *RETURN ON ASSETS* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEX LQ45 DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018”**

1.2 Ruang Lingkup

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya, maka ruang lingkup dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi, nilai tukar, BI rate, *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.
2. Objek penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar dalam index LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2018.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan persentase *return* saham tahun 2014-2018 menunjukkan bahwa *return* saham mengalami kecenderungan menurun sepanjang periode penelitian. *Return* saham yang menurun dalam jangka waktu berturut-turut menggambarkan kondisi dalam atau luar perusahaan mengalami masalah sehingga menyebabkan laba perusahaan menurun. Faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah faktor ekonomi makro yang merupakan permasalahan dari luar perusahaan dan faktor fundamental dari internal perusahaan. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah faktor ekonomi makro yaitu inflasi, nilai tukar, BI *rate* dan faktor fundamental yaitu *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) mempengaruhi *return* saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, ruang lingkup, dan rumusan masalah yang dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengembangkan model penelitian yang telah dilakukan oleh Suryanti, dkk (2019) dengan menambahkan variabel BI *rate* dan *Return on Assets* (ROA), menggunakan objek penelitian yakni perusahaan yang terdaftar dalam index LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) dengan periode penelitian 2014-2018.

Penelitian pengaruh inflasi, nilai tukar, BI *rate*, *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham menggunakan pendekatan teori sinyal. Menurut Spence (1973) asumsi dari teori sinyal adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Sinyal yang

diberitahukan yaitu sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen yang disampaikan kepada pemilik, salah satunya melalui penerbitan laporan keuangan. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sinyal bahwa manajemen telah melaksanakan pekerjaan sesuai kontrak.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan ini diharapkan memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis.

1) Manfaat Teoritis

Untuk memberikan sumbangan pikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dan dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental lainnya yang dikaitkan dengan *return* saham oleh penelitian selanjutnya.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Dapat melakukan analisis saham yang akan diperjual-belikan di pasar modal melalui analisis faktor-faktor fundamental mikro perusahaan yang mempengaruhi total *return* saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

b) Bagi Emiten

Dapat digunakan untuk memprediksi rasio-rasio keuangan yang berpengaruh signifikan dan meningkatkan *return* perusahaan, sehingga manajer

perusahaan dapat menentukan strategi yang dapat meningkatkan *return* perusahaan.

c) Bagi akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah Ilmu Pengetahuan di bidang ekonomi khususnya tentang investasi saham pada perusahaan-perusahaan dalam Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index dan dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut.

d) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan referensi untuk penelitian berikutnya terutama penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi return saham di Bursa Efek Indonesia.

