

BAB I

PENDAHULUAN

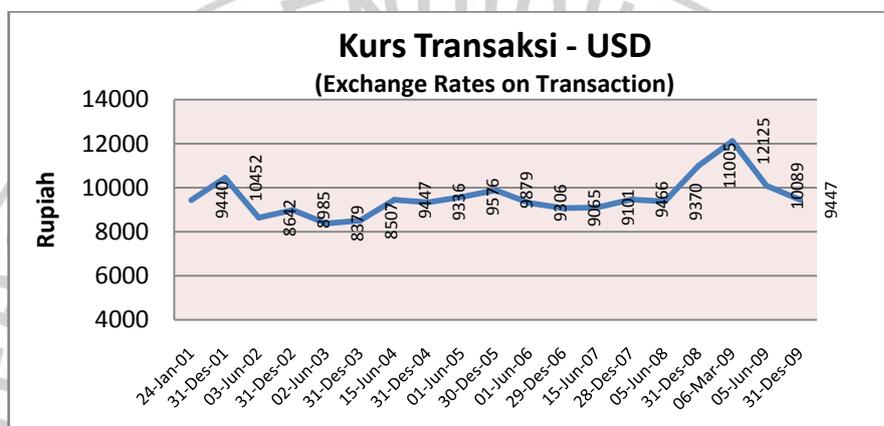
1.1 Latar Belakang Penelitian

Gejolak krisis keuangan global telah mengubah tatanan perekonomian dunia. Krisis global pada tahun 2008, dan puncaknya pada hari senin 15 September 2008 saat Lehman Brothers menyatakan diri bangkrut. Berita kebangkrutan Lehman Brothers tersebut bagaikan virus yang cepat menyebar dan merembet ke pelosok bumi ini. Krisis ini disebabkan oleh krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat. Pada masa krisis ini, negara-negara yang belum pernah terkena krisis keuangan tidak dapat menghindari penularannya, seperti Belanda, Perancis, Jerman, Singapura, dan tentunya dirasakan dampaknya ke seluruh dunia, termasuk negara-negara berkembang seperti Indonesia (Bank Indonesia, 2010: 3)

Peristiwa krisis tersebut juga terjadi dalam bentuk kesulitan keuangan (*financial distress*), krisis kepanikan perbankan atau krisis perbankan sistemik, jatuhnya pasar saham, meledaknya penggelembungan keuangan (*financial bubble*), jatuhnya mata uang, kesulitan neraca pembayaran, kegagalan pelunasan utang pemerintah, atau kombinasi dari dua peristiwa atau lebih.

Di Indonesia, imbas krisis mulai terasa terutama menjelang akhir 2008. Setelah mencatat pertumbuhan ekonomi di atas 6% sampai dengan triwulan III-2008, perekonomian Indonesia mulai mendapat tekanan berat pada akhir triwulan IV-2008. Hal itu tercermin pada perlambatan ekonomi secara signifikan terutama

karena anjloknya kinerja ekspor. Di sisi eksternal, neraca pembayaran Indonesia mengalami peningkatan defisit dan nilai tukar rupiah mengalami pelemahan signifikan, September 2008 dari level Rp 9.000 per dolar AS, rupiah menembus angka Rp12.650 per dolar AS pada 24 Nopember 2008, berikut data pergerakan nilai tukar rupiah.



Gambar 1.1
Kurs Transaksi – USD
Sumber: BPS (data diolah)

Meroketnya nilai tukar rupiah menembus angka di atas psikologis (Rp10.000/dolar) sudah barang tentu membuat panik perusahaan-perusahaan nasional yang masih mengandalkan ekspor dengan bahan baku impor, dengan menurunnya ekspor, berarti untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya, maka ekonomi nasional harus bisa banyak ditunjang oleh perdagangan dan konsumsi dalam negeri. Akibatnya industri yang paling besar mendapat ancaman tersebut diantaranya industri barang konsumsi, industri pakaian jadi, barang dari kayu, barang plastik, peralatan listrik, besi baja, berbagai produk kimia, CPO, kopi dll.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu: sebagai fungsi ekonomi, karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh hasil (*return*), sedangkan bagi pihak perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk pengembangan bisnisnya. Kedua, pasar modal sebagai fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh hasil (*return*) bagi pemilik dana/investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Fakhrudin, 2005: 6)

Akan tetapi dengan terjadinya krisis tersebut tentu akan mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa, sehingga juga bisa berpengaruh pada *return* yang diterima oleh investor. Hal ini terlihat pada merosotnya bursa saham dan pasar keuangan. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEI hingga penutupan akhir tahun 2008 terkoreksi hingga 10,38% atau menyentuh 1.451,7 yang membuat otoritas bursa mensuspend perdagangan efek dan derivatif hingga 10 Oktober 2008. Langkah suspen 2 (dua) hari kerja ini dimaksudkan untuk melindungi investor lokal agar tak merugi lebih dalam. Apabila tidak dilakukan langkah suspen tersebut tentunya banyak investor yang aman dengan menarik dananya secara besar-besaran (*rush*) dan memindahkan ke dalam tabungan atau deposito. Penarikan secara besar-besaran tentunya akan berimbas pada penurunan harga saham, sehingga akan berimplikasi pada *return* saham. Penurunan IHSG seperti tampak pada gambar di bawah ini:



Gambar 1.2
Kinerja IHSG periode 2008 s/d 2009
Sumber: Bloomberg.com

Berdasarkan gambar 1.3 di atas dapat dijelaskan bahwa kinerja IHSG pada awal 2008 berada di level Rp 2750 dan terjadi penurunan pada level terendah pada akhir 2008 berada pada level Rp 1111,39. Lebarnya rentang tertinggi dan terendah ini adalah lebih dari dua kali lipat, hal ini menunjukkan adanya fluktuasi tajam dalam IHSG pada tahun 2008.

Kejadian krisis tersebut tentunya berimplikasi pada kinerja harga saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa, diantara pada Industri barang konsumsi dan sektor keuangan, berikut kinerja harga saham dari beberapa industri barang konsumsi dan keuangan tahun 2004 sampai dengan 2009.

Tabel 1.1
Harga Saham Industri Barang Konsumsi

Tahun	Harga Saham dan Nama			
	Ultra Jaya	Gudang Garam	Indo Farma	Langgeng Makmur
2004	425	13550	170	85
2005	310	11650	115	155
2006	435	10200	100	170
2007	650	8500	205	160
2008	800	4250	50	70
2009	580	21550	83	215

Sumber: ICMD di olah

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dijelaskan bahwa; harga saham PT. Ultra Jaya pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 115 (27,06%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami kenaikan sebesar Rp 125 (40,32%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 215 (49,43%) dari tahun sebelumnya, dan pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami juga mengalami kenaikan sebesar Rp 150 (23,08%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar Rp 220 (27,50%) dari tahun sebelumnya. Harga saham PT. Gudang Garam pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 1.900 (14,02%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami penurunan sebesar Rp 1.450 (12,45%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 kembali mengalami penurunan sebesar Rp 1.700 (16,67%) dari tahun sebelumnya, pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami penurunan yang signifikan yakni sebesar Rp 4.250 (50,00%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami kenaikan yang signifikan yakni sebesar Rp 17.300 (407,06%) dari tahun sebelumnya.

Harga saham PT. Indo Farma pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 55 (32,35%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami penurunan

sebesar Rp 15 (13,04%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar Rp 105 (105,00%) dari tahun sebelumnya, dan pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami juga mengalami penurunan sebesar Rp 155 (75,61%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar Rp 33 (66,00%) dari tahun sebelumnya.

Sedangkan Harga saham PT. Langgeng Makmur pada tahun 2005 mengalami kenaikan sebesar Rp 70 (82,35%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami kenaikan sebesar Rp 15 (9,68%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 mengalami penurunan sebesar Rp 10 (5,88%) dari tahun sebelumnya, pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami penurunan yang signifikan yakni sebesar Rp 90 (56,25%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar Rp 145 (207,14%) dari tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut di atas, pada saat terjadinya krisis 2008 industri barang konsumsi kecenderungan mengalami penurunan, dan PT. Ultra Jaya yang justru mengalami kenaikan.

Penurunan tersebut sebagai pertanda penurunan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan terjadinya penurunan ekspor. Akibat pasar utama ekspor menurun, maka sebagian produk untuk ekspor ini dialihkan ke pasar lokal, akan tetapi pada kenyataannya terjadi penurunan dari berbagai industri karena pasar dalam negeri tidak mampu menyerap seluruh produksi yang semula ditujukan untuk ekspor.

Sedangkan dibidang keuangan (*financial*) masalah yang dihadapi adalah makin tingginya suku bunga di dalam negeri. Meningkatnya suku bunga yang diterapkan untuk mengendalikan inflasi, sehingga mengakibatkan suku bunga pinjaman juga tinggi, sementara likuiditas perbankan makin kering, sehingga akan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Berikut beberapa harga saham untuk sektor keuangan.

Tabel 1.2
Harga Saham Sektor Keuangan

Tahun	Harga Saham dan Nama			
	BCA	Buana Finance	Trimegah	ABDA
2004	2975	1475	165	400
2005	3400	1330	145	280
2006	5200	740	150	220
2007	7300	370	305	220
2008	3250	480	117	190
2009	4850	285	175	62

Sumber: ICMD di olah

Berdasarkan tabel 1.2 di atas dapat dijelaskan bahwa; harga saham PT. Bank BCA pada tahun 2005 mengalami kenaikan sebesar Rp 425 (14,29%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami kenaikan sebesar Rp 1.800 (52,94%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp 2.100 (40,38%) dari tahun sebelumnya, dan pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami penurunan yang signifikan yakni sebesar Rp 4.050 (55,48%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar Rp 1.600 (49,23%) dari tahun sebelumnya. Harga saham PT. Buana Finance pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 145 (9,83%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami penurunan sebesar Rp 590 (44,36%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 kembali mengalami penurunan sebesar Rp 370 (50,00%) dari tahun sebelumnya, pada saat terjadinya krisis tahun 2008 justru mengalami kenaikan sebesar Rp 110 (29,73%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar Rp 195 (40,63%) dari tahun sebelumnya.

Harga saham PT. Trimegah Sekurites pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 20 (12,12%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami kenaikan sebesar Rp 5 (3,45%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 mengalami

kenaikan sebesar Rp 155 (103,33%) dari tahun sebelumnya, dan pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami mengalami penurunan sebesar Rp 188 (61,64%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar Rp 58 (49,57%) dari tahun sebelumnya.

Sedangkan Harga saham PT. Asuransi ABDA pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar Rp 120 (30,00%) dari tahun sebelumnya, tahun 2006 mengalami penurunan sebesar Rp 60 (21,43%) dari tahun sebelumnya, tahun 2007 tidak mengalami perubahan dari tahun sebelumnya, pada saat terjadinya krisis tahun 2008 mengalami penurunan sebesar Rp 30 (13,64%) dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2009 kembali mengalami penurunan sebesar Rp 128 (67,37%) dari tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut di atas, pada saat terjadinya krisis 2008 pada kelompok keuangan juga mengalami penurunan seperti pada kelompok industry barang konsumsi, dan hanya PT. Buana Finance yang mengalami kenaikan.

Menurunnya harga saham tersebut tentunya akan berimplikasi pada *return* yang didapatkan oleh investor. *Return* merupakan perbandingan biaya awal dengan hasil. Untuk saham, biaya awalnya adalah harga beli, hasilnya adalah harga akhir serta jika ada berupa pembagian dividen. *Return* investasi akan berbanding lurus dengan risiko yang ditanggung seorang investor. Semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor. *Return* investasi hanya bisa diperkirakan melalui pengestimasian, *return* di masa datang adalah *return* harapan dan sangat mungkin berlainan dengan *return* aktual atau realisasi yang akan diterimanya.

Mengukur nilai saham perusahaan dapat menggunakan tiga pendekatan, yaitu; nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2010: 301).

Dalam menentukan nilai saham investor perlu memperhatikan dividen dan *earning* yang diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen dan *earning* yang diharapkan dari suatu perusahaan akan tergantung dari prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan. Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal, analisis fundamental secara *top down* untuk menilai prospek perusahaan meliputi analisis makro ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan.

Husnan (2005: 307) berpendapat Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut juga sebagai *share price forecasting model*. Faktor-faktor fundamental tersebut seperti penjualan, biaya, laba perlembar saham, kebijakan dividen, prospek dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, dengan demikian analisa ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Konsep pendekatan fundamental internal perusahaan menggunakan pendekatan dari hasil laporan keuangan, laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan, investor bisa mengetahui perbandingan nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan bersangkutan. Hasil laporan keuangan yang bisa dijadikan dasar penilaian diantaranya; ROE (*return on Equity*), EPS (*earning per share*), PER (*price earning ratio*), dan PBV (*price book value*).

Sedangkan faktor fundamental eksternal yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan tersebut adalah analisis industri dan kondisi makro ekonomi negara bersangkutan, faktor fundamental eksternal tersebut meliputi; GDP, inflasi, tingkat bunga, kurs rupiah, dan neraca perdagangan dan pembayaran. Hal ini seiring dengan pendapat Siegel dalam Tandelilin (2010; 341) yang menjelaskan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan harga saham selalu terjadi sebelum perubahan ekonomi.

Faktor fundamental eksternal yang dianalisis adalah tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI). Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan berinvestasi yang ada kurang menarik lagi, serta meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sehingga tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham di pasar.

Alasan penulis mengkaji kedua sektor di atas, dikarenakan industri barang konsumsi yang merupakan sektor riil memiliki keterkaitan yang sangat erat dengan sektor keuangan. Bukti empiris yang pernah dilakukan Granger dalam Kuncoro (2007: 72) menunjukkan untuk kasus di Indonesia selama periode 1968-1990 bahwa tumbuhnya lembaga keuangan modern, beserta terciptanya kekayaan dan utang mereka, serta jasa keuangan yang berkaitan, merupakan tanggapan atas permintaan terhadap jasa-jasa keuangan (perbankan) dari investor dan penabung di sektor riil. Hal ini sejalan dengan argumentasi Patrick dalam Kuncoro (2007: 72) bahwa sektor keuangan masih berperan secara pasif dan permisif dalam proses keuangan.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka penulis tertarik untuk mengkaji dan menganalisis lebih lanjut dalam sebuah penelitian yang berjudul **"Pengaruh Analisis Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Kelompok Industri Barang Konsumsi dan Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2002-2009)"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,
2. Seberapa besar pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI,

3. Seberapa besar pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,
4. Seberapa besar pengaruh *price book value* (PBV) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,
5. Seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI,
6. Seberapa besar pengaruh ROE, EPS, PER, PBV, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI.

1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor fundamental yang terdiri dari ROE, EPS, PER, PBV, dan tingkat suku bunga serta pengaruhnya terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya pengaruh *return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,
2. Mengetahui besarnya pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI,
3. Mengetahui besarnya pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,

4. Mengetahui besarnya pengaruh *price book value* (PBV) terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan terdaftar di BEI,
5. Mengetahui besarnya pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI,
6. Mengetahui besarnya pengaruh ROE, EPS, PER, PBV, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada kelompok industri barang konsumsi dan keuangan yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini, maka kegunaan yang dapat dipetik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

1. Sebagai wahana memperdalam keilmuan penulis dalam manajemen keuangan, khususnya faktor-faktor fundamental yang terdiri dari ROE, EPS, PER, PBV, dan tingkat suku bunga, serta kinerja harga dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI, khususnya pada industri barang konsumsi dan keuangan.
2. Memberikan tambahan literatur bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi yang kaitannya dengan faktor-faktor fundamental dan kinerja saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi emiten, dapat memberikan informasi akan pentingnya faktor-faktor fundamental perusahaan dan tingkat suku bunga dalam rangka meningkatkan

nilai perusahaan-perusahaan terkait yakni industri barang konsumsi dan keuangan.

2. Bagi investor, memberikan sumbangan informasi yang relevan bagi manajer investasi maupun investor pada saat mengambil keputusan dalam memilih tujuan investasi dan memprediksi harga saham, sehingga akan menghasilkan *return* investasi yang optimal.

