

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya dengan melihat perkembangan perdagangan sekuritas pasar modalnya. Pasar modal mempunyai peran yang penting sebagai pasar investasi untuk mendapatkan dan menyalurkan dana yang dimiliki pada instrumen keuangan seperti saham dan obligasi. Menurut Suwetja (2012) pasar modal memiliki sifat khas yaitu ketidakpastian akan kualitas produk yang ditawarkan. Situasi ketidakpastian ini mendorong investor untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *return* dari setiap sekuritas yang di ambilnya.

Investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasinya tersebut. Keadaan semacam ini dapat dikatakan bahwa investor sedang menghadapi risiko dalam investasinya (Paramitasari, 2014). Risiko investasi adalah kemungkinan tidak sesuai tingkat pengembalian yang diharapkan investor dari investasinya. Risiko tersebut tidak dapat dihilangkan, namun dapat diminimalkan dengan beberapa perhitungan yang tepat sesuai dengan investasi yang diambil. Menurut Tandelilin (2001:50) risiko yang dihadapi investor dapat berupa risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko-risiko tersebut dapat berasal dari eksternal perusahaan seperti risiko inflasi dan suku bunga, dan

dapat juga dengan menilai rasio keuangan perusahaan seperti rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Inflasi merupakan kecenderungan naiknya tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus, yang mencerminkan melemahnya daya beli masyarakat yang nantinya berdampak pada penurunan pendapatan nasional (Langi dkk, 2014). Pengukuran inflasi yang digunakan di Indonesia terbagi menjadi beberapa indeks atau indikator, yaitu indeks harga konsumen, indeks harga perdagangan besar, dan PDB Deflator. Diharapkan dari beberapa indikator tersebut inflasi dapat diturunkan seefisien mungkin (Sukirno, 2012:48).

Kondisi inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga tersebut membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga menurunkan jumlah permintaan, kemudian penjualan perusahaan menurun, yang berakibat pada rendahnya profit yang diperoleh perusahaan (Suyati, 2015). Profit yang rendah tercermin pada kinerja perusahaan yang membuat minat investor berkurang, sehingga menyebabkan harga saham turun, dan *return* yang diterima investor pun juga rendah.

Peningkatan inflasi juga berdampak meningkatkan suku bunga. Meningkatnya suku bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan, sehingga perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi akan mendapatkan dampak dari kenaikan bunga dan juga berdampak menurunkan profitabilitas perusahaan (Sari dkk, 2013). Perubahan suku bunga di

Indonesia dipengaruhi oleh kebijakan *BI Rate* yang ditetapkan Bank Indonesia. Bank Indonesia akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (www.bi.go.id, 2016).

Pergerakan suku bunga berdampak pada keinginan konsumen dalam berinvestasi. Kenaikan suku bunga akan memicu masyarakat untuk cenderung menyimpan uangnya dalam bentuk deposito, daripada berinvestasi di pasar modal yang risikonya lebih tinggi (Dwita dan Rahmidani, 2012). Harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan secara drastis, dan tingkat *return* yang diharapkan semakin rendah. Situasi ketidakpastian harga saham yang dapat berubah sewaktu-waktu ini mengharuskan para investor harus mampu menganalisis perubahan tersebut melalui penilaian kinerja perusahaan (Sasongko, 2010).

Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan besarnya perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki risiko yang tinggi terutama terhadap ketidakmampuan melunasi hutangnya sehingga investor menilai sebagai sesuatu yang tidak baik (Raningsih, 2015). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

panjang yang menghubungkan antara total *debt* dengan total ekuitas (Farkhan dan Ika, 2012).

Rasio DER perlu dipertimbangkan dalam memilih alternatif investasi karena investor ikut menanggung hutang perusahaan tersebut. Pembiayaan dengan hutang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan sekaligus meningkatkan risiko yang ditanggung investor. Tingkat hutang yang tinggi akan menaikkan biaya ekuitas dan selanjutnya menurunkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001:24).

Harga saham dijadikan proksi untuk melihat nilai sebuah perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional. Nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal (Fidhayatin dan Dewi, 2012). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang tercermin pada harga saham. Semakin baik nilai perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para investor (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Pamadanu (2013) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai variabel yang tidak dapat diobservasi, sehingga untuk mengukur nilai perusahaan diperlukan proksi. Proksi untuk mengukur nilai perusahaan ada tiga macam, yaitu proksi berdasarkan harga (*price based proxies*), proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*), dan proksi berdasarkan pengukuran varians (*variance measurement*). Nilai perusahaan menjadi sangat penting

karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham dan investor (Bringham dan Gapensi dalam Hermuningsih, 2014).

Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau investor adalah memaksimalkan *present value* keuntungan yang diharapkan dalam investasi. *Present value* merupakan nilai sekarang dari keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham yang akan diterima pada masa mendatang (Fidhayatin dan Dewi, 2012). Persepsi nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat *return* yang diisyaratkan investor dari investasi sahamnya juga akan meningkat.

Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sedangkan *return* saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* investasi terdiri atas dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain* atau *loss* (Tandelilin, 2001:48).

Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual (*realized return*) ataupun keuntungan yang diharapkan (*expected return*) yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Tandelilin, 2001:51). Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham, karena *return* saham

merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi.

Return saham tentu dipengaruhi oleh tinggi rendahnya harga saham. Harga suatu saham pada hakikatnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham. Berdasarkan data perdagangan Bursa Efek Indonesia pada tanggal 26 Februari 2016, harga saham di pasar sekunder mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan, dan saham-saham perbankan cukup menjadi perhatian bagi para investor (Kusuma, 2016).

Tabel 1.1
Saham-saham Perbankan yang Terpantau Naik

Nama Bank	Dalam Persen	Dalam Rupiah
Bank Central Asia Tbk.	Naik 3,06%	13,475
Bank Rakyat Indonesia Tbk.	Naik 3,11%	10,775
Bank Tabungan Pensiunan Negara Tbk.	Naik 9,36%	2,805
Bank Mandiri Tbk.	Naik 1,61%	9,500
Bank Tabungan Negara Tbk.	Naik 3,73%	1,670
Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.	Naik 1,74%	1,170
Bank Pundi Indonesia Tbk.	Naik 25,76%	83,-
Bank Agris Tbk.	Naik 10,59%	94,-
Bank Negara Indonesia Tbk.	Naik 0,50%	5,025

sumber : www.finance.detik.com , di akses 19 Mei 2016.

Tabel di atas menunjukkan bahwa performa harga saham perbankan (beberapa bank kelas atas) mengalami kenaikan dalam beberapa bulan terakhir, yang artinya saham perbankan cukup diminati oleh masyarakat sebagai obyek investasi dananya dengan harapan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Mereka berpendapat keberadaan perbankan akan berlangsung lama dan selalu berkembang dari waktu ke waktu, karena banyak individu maupun perusahaan yang akan selalu membutuhkan jasa perbankan (www.finance.detik.com, 2016).

Obyek penelitian ini mengambil perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasannya Indonesia tercatat memiliki tingkat suku bunga paling tinggi di antara negara kawasan Asia Tenggara. Keadaan ini dapat dipahami karena Indonesia memiliki inflasi tinggi. Penerapan kebijakan reformasi subsidi BBM yang dilakukan pemerintah, diharapkan akan menurunkan inflasi dan menstabilkan perekonomian, sehingga para investor akan menambah besaran investasi sahamnya pada sektor perbankan (www.Liputan6.com, 2015).

Pengambilan keputusan untuk melakukan investasi perlu memperhatikan antara *return* dan risiko. Sekuritas yang memiliki *return* yang sama, investor akan memilih risiko yang terendah sedangkan untuk sekuritas yang memiliki risiko yang sama, investor cenderung memilih *return* yang tinggi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko (Suyati, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* saham. Faktor inflasi dan suku bunga adalah penelitian Wadiran (2013) dan Paramitasari (2014) yang menunjukkan inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap *expected return* saham. Rasio *debt to equity ratio* adalah penelitian Raningsih dan Putra (2015) dan Imran (2012) yang menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Faktor nilai perusahaan adalah penelitian Gultom dan Agustina (2013) dan Pamadanu (2013) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menaikkan nilai

perusahaan, hal ini merupakan sinyal yang baik untuk investor dikarenakan profit yang tinggi akan memaksimalkan tingkat pengembalian *expected return* saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan dan melihat beberapa hasil penelitian terdahulu, peneliti bermaksud untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* saham. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Debt to Equity Ratio, dan Nilai Perusahaan terhadap Expected Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini yang dijadikan fokus adalah inflasi, suku bunga, *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan atas pengaruhnya terhadap *expected return* saham. Investor akan berusaha mendapatkan *expected return* tinggi tetapi dengan memilih risiko yang rendah. Perubahan nilai inflasi, suku bunga, *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan sangat berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham perusahaan yang terus meningkat dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham (investor) secara maksimum, dan tingkat pengembalian (*expected return*) yang diterima investor di masa mendatang juga akan tinggi.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 ?
- b. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 ?
- c. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 ?
- d. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 ?
- e. Apakah inflasi, suku bunga, *debt to equity ratio* dan nilai perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 ?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

- a. Mengetahui pengaruh inflasi terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

- b. Mengetahui pengaruh suku bunga terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.
- c. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.
- d. Mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.
- e. Mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, *debt to equity ratio*, dan nilai perusahaan secara simultan terhadap *expected return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pengembang ilmu pengetahuan para akademis, khususnya bidang akuntansi keuangan tentang penilaian *return* saham.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor tentang cara penilaian *return* saham.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan pemahaman peneliti terkait dengan akuntansi keuangan yang berhubungan dengan penilaian *return* saham.

d. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan atau literatur bagi peneliti selanjutnya, dengan mengganti objek penelitian, variabel, atau menambah tahun periode penelitian.

