

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pembangunan nasional khususnya bidang perekonomian yang sedang giat dilaksanakan tidak hanya melibatkan pemerintah semata akan tetapi peran serta semua pihak termasuk swasta. Dunia usaha sebagai salah satu komponen pembangunan dalam pengembangannya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Kebutuhan akan dana dalam jangka waktu yang panjang, salah satu alternatifnya dapat dipenuhi melalui pasar modal.

Kehadiran pasar modal sebagai sarana penghimpun dana dan pembiayaan perusahaan dalam perekonomian suatu negara pada dasarnya merupakan jawaban atas permasalahan kelangkaaan dana jangka menengah dan jangka panjang guna menunjang pembangunan dan pengembangan dunia usaha. Oleh sebab itu perlu ada usaha yang sungguh-sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam, yaitu tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa.

Pasar modal adalah salah satu media alternatif berinvestasi yang patut diperhitungkan selain dengan menabung, deposito, property atau yang lainnya. Pasar modal juga dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar

modal yang diyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang merupakan alternatif sumber dana bagi negara.

Indonesia mengalami kelesuan perekonomian karena krisis ekonomi yang cukup diperparah oleh kondisi politik dalam negeri yang tidak stabil, tidak adanya jaminan keamanan berinvestasi dan penegakan supremasi hukum. Akibat krisis ekonomi ini beberapa bisnis property dan real estate berada dalam posisi yang sulit dan bahkan terancam kelangsungan hidupnya karena property dan real estate merupakan sector yang sangat sensitive terhadap kondisi ekonomi.

Menurut laporan triwulan perkembangan ekonomi moneter, sistem pembayaran dan perbankan (2001: 15):

“ Kinerja pasar modal di tahun 2001 mengalami perkembangan yang kurang menggembirakan, ditandai penurunan IHSG yang dipengaruhi baik oleh faktor ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi terutama akibat melemahnya nilai tukar rupiah, naiknya tingkat suku bunga SBI hingga level 17%.”

Hal ini mengakibatkan perusahaan di property dan real estate tidak dapat mempertahankan rasio hutang terhadap aktiva bersih sesuai batas-batas yang telah ditentukan dalam perjanjian hutang bank. Dipihak pemasok krisis ini mengakibatkan kelangkaan bahan bangunan yang pada akhirnya mengakibatkan meningkatnya harga bahan bangunan, sehingga dapat mengganggu kelancaran bisnis di sektor ini. Dengan terhambatnya proyek dapat mengurangi laba perusahaan sehingga dapat menyebabkan harga sahamnya merosot.

Dalam kondisi yang demikian ini sangatlah berisiko untuk berinvestasi di sektor ini. Tujuan investor membeli saham suatu perusahaan tidak lain adalah dengan harapan memperoleh keuntungan di kemudian hari sesuai dengan jumlah yang diharapkan. Kekayaan yang dimiliki diharapkan dapat berkembang terus menerus. Untuk itu investasi diarahkan pada saham – saham dari perusahaan yang produktif, mempunyai objek bisnis yang prospek serta terhindar dari kerugian merosotnya nilai saham akibat pengaruh inflasi sebagai suatu risiko yang paling sering mengancam investasi.

Untuk dapat memilih investasi yang aman, diperlukan satu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi. Ada banyak teknik analisis yang dapat dipilih oleh investor atau calon investor, mulai dari yang paling sederhana sampai dengan analisis yang paling rumit. Bahkan ada juga investor yang hanya melihat trend masyarakat secara sepintas, langsung saja melakukan investasi di instrumen tersebut. Tentu saja hal ini bukan satu kesalahan, tetapi alangkah baiknya jika uang atau modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman. Ataupun kalau ada resiko, resikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan keuntungan yang dapat diraih. Oleh karena itu, tidak mengherankan jika calon investor mau mengeluarkan uang yang cukup besar untuk mendapatkan informasi dan analisis yang bersifat akurat.

Saat ini banyak lembaga yang menawarkan data dan informasi yang diperlukan bagi para calon investor. Bahkan banyak juga yang menyediakan

jasa konsultasi secara khusus. Hal ini merupakan salah satu gejala yang cukup, positif, sehingga kesan bahwa bermain di pasar modal hanya bermain spekulasi semata, dapat sedikit dikurangi.

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, salah satunya adalah analisis yang bersifat fundamental. Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya menjadi milik investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi dan juga resiko yang harus ditanggung.

Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data – data yang telah lewat. Didalamnya menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana kegiatan operasionalnya dan juga bagaimana prospeknya di masa yang akan datang.

Faktor fundamental perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai faktor internal perusahaan yang digambarkan sebagai kinerja keuangan perusahaan dan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan. Profitability ratio, liquidity ratio dan financial leverage merupakan bagian dari faktor fundamental perusahaan yang diperoleh dengan cara mengamati laporan keuangan

Besarnya prestasi perusahaan dapat dinilai dengan kinerja keuangan yang telah dicapai. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dibutuhkan

suatu alat ukur dalam bentuk rasio-rasio keuangan untuk dapat mengukur kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan secara periodik. Sehingga hal ini dapat dijadikan input untuk mengukur perubahan harga saham. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian Investor adalah kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan .

Menurut Suad Husnan ( 2001 : 317 ) :

“ Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat harga saham juga akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.”.

Untuk itu maka penulis menganalisa profitability ratio, dimana profitability yang dianalisa adalah net profit margin, return on asset dan return on equity. Bagi investor untuk mengukur perubahan harga saham sebaiknya tidak hanya melihat faktor fundamental saja namun faktor makro dari perusahaan seperti tingkat suku bunga SBI juga harus ikut diperhatikan. SBI merupakan investasi pada instrumen keuangan jangka pendek . Investasi ini merupakan investasi yang bebas resiko karena instumen keuangan jangka pendek ini diterbitkan oleh Pemerintah.

Pada bulan Juli 1998 suku bunga SBI 1 bulan mencapai 70,68% yang merupakan suku bunga SBI tertinggi selama krisis. Maka dengan meningkatnya tingkat suku bunga SBI masyarakat cenderung untuk menginvestasikan uangnya dalam bentuk tabungan. Dengan pertimbangan bahwa hasil yang diperoleh akan lebih tinggi, akibatnya masyarakat yang akan melakukan investasi di saham menjadi berkurang. Hal tersebut akan

mendorong kondisi pasar modal mengalami kelesuan sehingga akibatnya banyak pemodal yang menjual sahamnya. Hal ini akan menyebabkan banyak perusahaan yang kesulitan dalam keuangan karena adanya biaya modal yang tinggi. Jika tingkat suku bunga menurun maka akibatnya banyak pemodal yang mengalihkan investasinya pada saham dan selanjutnya akan menggairahkan pasar modal.

Sehubungan dengan hal tersebut maka penulis mencoba melakukan penelitian mengenai Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Property dan Real Estate di Bursa Efek Jakarta periode Januari 1997 sampai dengan Desember 2001.

### 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka penulis mengajukan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI dan faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham di sektor property dan real estate di Bursa Efek Jakarta periode 1997 - 2001.
2. Variabel – variabel apakah yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham property dan real estate.

### 1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

#### 1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh tingkat suku bunga SBI dan faktor fundamental terhadap harga saham property dan real

estate di BEJ dalam kondisi perekonomian yang sedang berlangsung pada periode 1997 – 2001.

### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI dan faktor fundamental perusahaan (Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity) terhadap harga saham property dan real estate di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2001
2. Menganalisis variabel yang signifikan mempengaruhi harga saham property dan real estate.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat berguna baik secara operasional maupun secara akademis.

#### **1. Kegunaan Operasional**

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

- a. Para investor (lembaga maupun perorangan) yang akan melakukan keputusan investasi di pasar modal khususnya di sector property dan real estate atau di lembaga perbankan, sehubungan dengan adanya kebijakan pemerintah yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pasar modal yang dicerminkan melalui pergerakan harga saham.

- b. Para emiten untuk mempertimbangkan kebijakan-kebijakan yang perlu diambil untuk meningkatkan harga saham.
2. Kegunaan akademis

Selain kegunaan operasional diharapkan penelitian ini dapat berguna bagi kalangan akademis yaitu bagi:

- a. Universitas, diharapkan penelitian ini dapat berguna sebagai bahan dokumentasi untuk melengkapi bahan acuan penelitian yang lain.
- b. Penulis sendiri, yang mana penelitian ini akan menambah wawasan dalam proses belajar sehingga dapat memahami penerapan teori dalam praktik yang sesungguhnya.

### 1.5 Kerangka Pemikiran

Perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran serta pemodal (investor) yang melakukan transaksi di pasar modal, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder, namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan. Harga saham dapat dipengaruhi dua faktor yaitu faktor ekonomi makro dan mikro. Kondisi ekonomi makro seperti tingkat suku bunga dan inflasi, kebijakan fiscal dan moneter. Kondisi ekonomi mikro berhubungan langsung dengan perusahaan seperti tingkat pendapatan dan arus kas.

Investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan dan aktiva pada waktu tertentu. Disamping itu prospek perusahaan ini dimasa yang

akan datang sangat dipertimbangkan . Indikator yang dipertimbangkan adalah book value, ROE, NPM dan ROA. Maka nilai saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental perusahaan.

Para analis fundamental memberikan masukan kepada para investor bahwa untuk investasi saham perlu memperhatikan faktor-faktor fundamental emitennya dengan cara memperhatikan angka ratio tertentu. Apabila keuntungan meningkat secara teoritis harga saham juga meningkat. Tingkat keuntungan yang diharapkan akan lebih besar daripada mereka menanamkan modal dalam bentuk obligasi ataupun deposito bank.

Memperhatikan alur pemikiran pengaruh faktor fundamental terhadap perubahan harga saham maka menganalisa faktor fundamental berarti investor dapat mengetahui nilai intrinsik saham. Nilai intrinsik ini akan dibandingkan dengan harga pasar saham. Jika harga pasar saham dibawah nilai intrinsik sebaiknya investor membeli saham.

Dapat dijelaskan bahwa faktor fundamental perusahaan dalam hal ini merupakan performance perusahaan, sehingga kinerja perusahaan yang baik akan berpengaruh pada ratio fundamentalnya. Para investor dan para penasehat investasi berpendapat bahwa untuk investasi saham hendaknya memperhatikan keadaan ratio fundamental emiten dengan cara menganalisa angka tertentu di laporan keuangan perusahaan. Dari analisa tersebut akan diketahui apakah kinerja perusahaan baik atau buruk. Jika fundamental baik maka harga saham perusahaan akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika fundamentalnya buruk akan menurunkan harga sahamnya.

Selanjutnya berikut ini akan dijelaskan varibel-variabel fundamental yang digunakan untuk menganalisa harga saham khususnya harga saham sektor property periode 1997 - 2001:

a. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Net profit margin menggambarkan kepada kita secara relatif efisiensi perusahaan setelah memperhatikan semua pengeluaran biaya dan pajak pendapatan.

Net Profit Margin yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham melalui peningkatan penjualan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan akan menghasilkan keuntungan yang semakin besar pula bagi pemegang saham . Hal ini akan menarik investor dan calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu akan memberikan dampak terhadap harga saham, semakin menarik minat investor untuk membeli akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya

b. Return On Asset (Rentabilitas Ekonomis)

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba setelah bunga dan pajak. Maka setiap aktiva yang dimiliki perusahaan akan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

ROA yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham melalui aktiva yang dimiliki dan akan mencerminkan bahwa perusahaan efisien. Efisien baru dapat diketahui bila membandingkan laba yang diperoleh dengankekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham semakin banyak pula menarik minat investor maupun calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Meningkatnya calon investor untuk membeli saham akan memberi kecenderungan meningkatnya harga saham, begitu pula sebaliknya.

#### c. Return On Equity ( Rentabilitas Modal Sendiri)

Return On Equity ( ROE ) adalah kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Jadi setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan neto yang tersedia bagi pemegang saham. ROE menggambarkan kemampuan atau peranan modal sendiri dalam menunjang perolehan pendapatan / keuntungan bagi pemegang saham.

ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham maka semakin banyak menarik minat investor maupun calon investor untuk dapat membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan permintaan akan saham tersebut dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham tersebut naik. Dengan demikian maka ROE akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin

tinggi ROE diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham begitu pula sebaliknya.

Tidak hanya faktor fundamental yang menyebabkan harga saham menurun atau naik. Hal ini bisa juga disebabkan oleh faktor ekonomi makro seperti krisis moneter yang melanda Indonesia pertengahan tahun 1997 menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS merosot dengan tajam. Untuk mencegah menurunnya nilai tukar lebih jauh pemerintah mengambil alternatif dengan meningkatkan suku bunga SBI. Terlihat di bulan Juli 1998 pemerintah menetapkan suku bunga SBI sebesar 70,81, yang merupakan tingkat suku bunga tertinggi selama dua periode tersebut.

Suku bunga mempengaruhi harga saham karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi suku bunga, makin rendah laba perusahaan, apabila hal – hal lain tetap konstan, dan suku bunga mempengaruhi tingkat aktifitas ekonomi karena mempengaruhi laba perusahaan.

Menurut Ali Arifin (2001: 118) :

“ Suku bunga akan mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap laba perusahaan.”

Akan tetapi yang lebih penting lagi suku bunga berpengaruh karena persaingan di pasar keuangan (financial market) antara saham dan obligasi. Apabila suku bunga meningkat investor akan menjual sahamnya dan ditukar dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham begitu pula sebaliknya bila suku bunga turun. Tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham kalau tingkat bunga tinggi dan menarik, investor tentu

lebih suka menaruh uangnya di bank. Sebaliknya jika tingkat suku bunga lebih rendah daripada hasil investasinya di pasar modal, investor akan lebih suka berinvestasi di pasar modal.

Hubungan antara perubahan tingkat suku bunga dan harga saham dapat digambarkan melalui mekanisme perusahaan. Bagi perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi, kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan biaya modal.

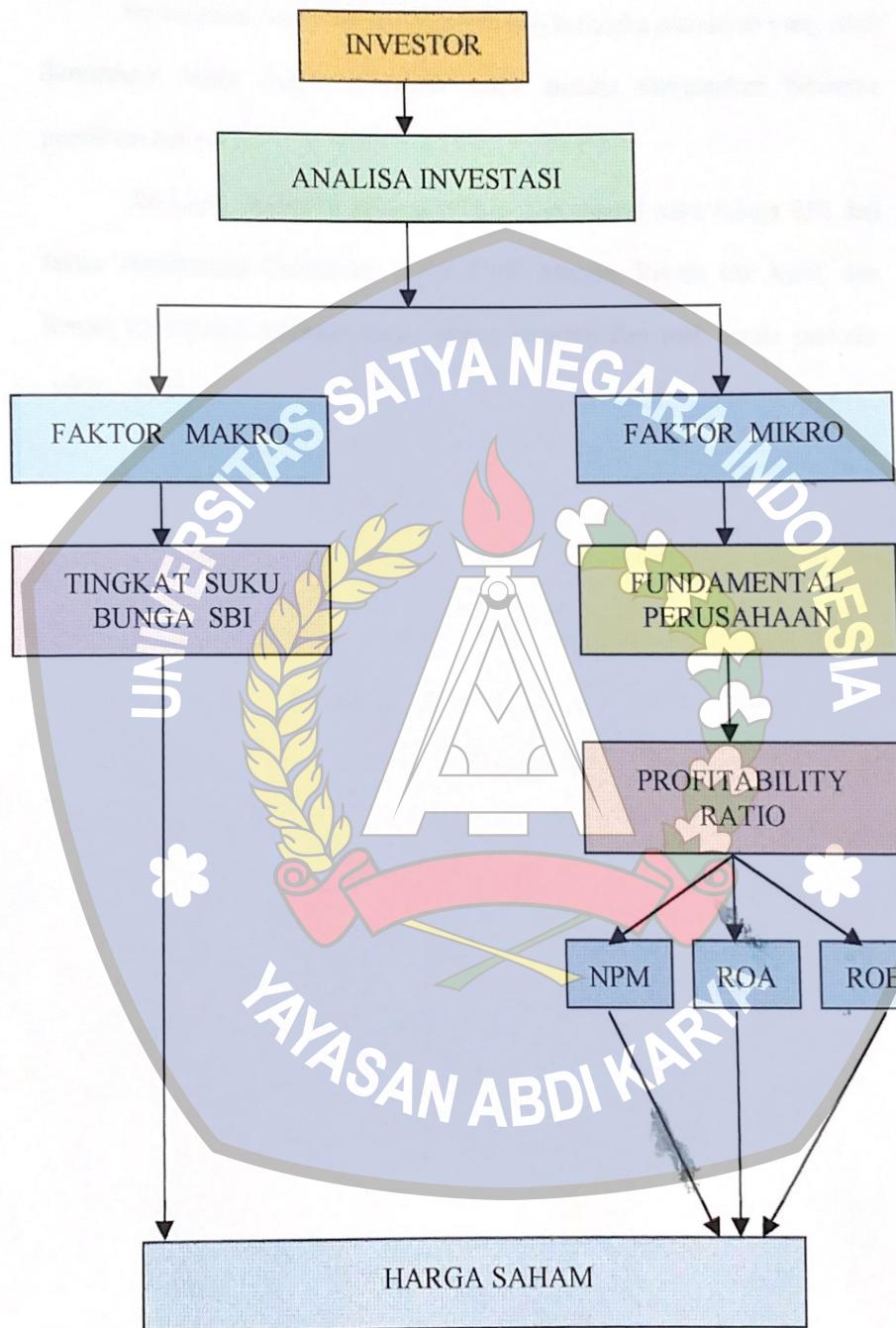
Menurut Ali Arifin (2001:119):

“Biaya modal yang semakin besar akan mengurangi keuntungan perusahaan yang berarti kemampuan perusahaan untuk membayar deviden menurun sehingga investor cenderung untuk menjual saham perusahaan yang bersangkutan akibatnya harga saham turun dan akan menekan indeks harga saham”

Peningkatan suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham yang dimiliki dan beralih untuk berinvestasi di bank. Hal ini terjadi karena dalam berinvestasi, investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang di keluarkan dan faktor bunga. Apabila tingkat keuntungan yang diharapkan di pasar modal lebih tinggi dari tingkat suku bunga maka investor lebih memilih berinvestasi di pasar modal.

Kesimpulan yang dapat ditarik adalah tingkat suku bunga mempunyai hubungan negatif dengan harga saham, dimana apabila suku bunga turun dan perdagangan saham dapat memberikan keuntungan yang lebih menarik maka investor akan melarikan dananya ke pasar modal begitu pula sebaliknya.

## KERANGKA PEMIKIRAN



## 1.6 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan kerangka pemikiran yang telah dinyatakan dalam bagian terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis penelitian bahwa:

Terdapat pengaruh yang signifikan dari tingkat suku bunga SBI dan faktor fundamental Perusahaan ( Net Profit Margin, Return On Asset, dan Return On Equity) terhadap harga saham property dan real estate periode 1997 – 2001.

