

BAB I

PENDAHULUAN

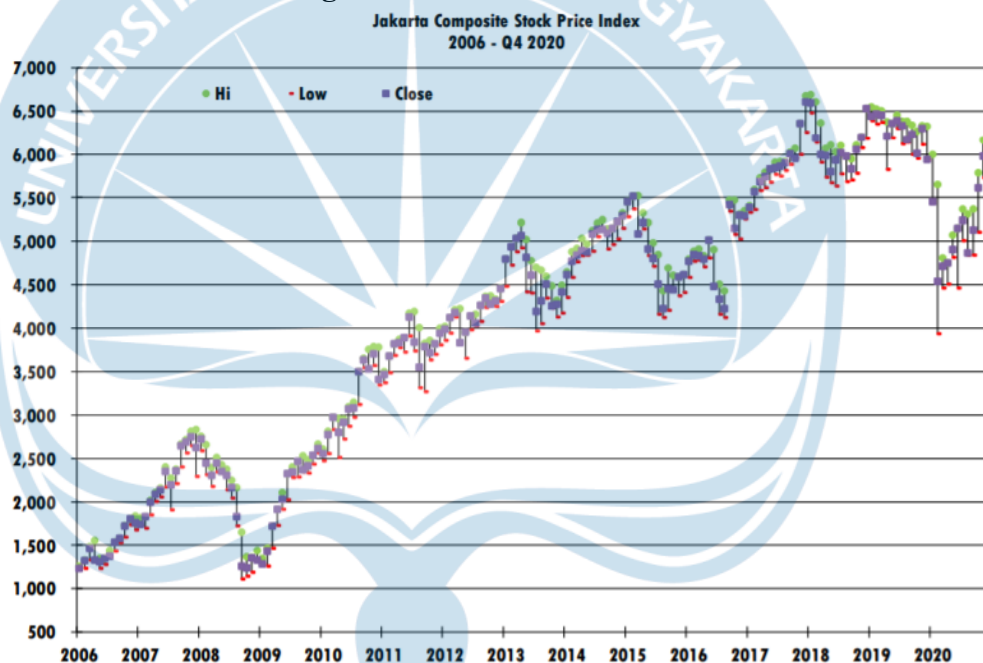
1.1 Latar Belakang

Pada tahun 2020 krisis ekonomi kembali terjadi secara global dan diakibatkan oleh keberadaan pandemi *Covid-19*. Bank dunia dan *International Monetary Fund* (IMF) telah menyatakan bahwa krisis ekonomi di tahun 2020 merupakan yang terparah hingga terdapat lebih dari 42 negara yang masuk ke dalam resesi. Krisis ekonomi yang terjadi ini juga menyebabkan perubahan yang tajam pada variabel-variabel ekonomi, seperti nilai kurs, laju inflasi, tingkat suku bunga, hingga tingkat pertumbuhan ekonomi pada suatu negara. Salah satu negara yang mengalami perlambatan dalam pertumbuhan ekonomi adalah Indonesia, sehingga timbul dampak negatif terhadap aktivitas perekonomian dalam negeri dan berpengaruh terhadap indeks bursa saham di Indonesia. Perlambatan aktivitas ekonomi yang terjadi akibat virus *Covid-19* juga membuat penurunan ekspor impor di Indonesia sehingga menimbulkan penurunan kinerja pada sejumlah perusahaan dan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal khususnya saham.

Penurunan kinerja pada perusahaan menimbulkan kepanikan di pasar modal Indonesia sehingga terjadi peningkatan pada *capital outflow* dari investor asing. Terjadinya *capital outflow* dari investor asing berpengaruh terhadap volatilitas pada pergerakan kurs rupiah terhadap dolar Amerika

dan pergerakan indeks bursa saham di Indonesia (Haryanto, 2020). Pelemahan kurs rupiah terhadap dolar menyebabkan kepanikan di pasar global sehingga investor asing menarik dana investasinya dan pada bulan Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sampai titik terendah dalam delapan tahun terakhir (Habir & Wardana, 2020).

Gambar 1 Pergerakan IHSG dalam 1 Tahun Terakhir



Sumber : idx.co.id

Krisis ekonomi merupakan salah satu bukti nyata adanya ketidakpastian pada kondisi perekonomian di masa mendatang sehingga dapat mempengaruhi bisnis suatu perusahaan yang akan berdampak pada tingkat pengembalian saham-saham perusahaan. Volatilitas yang tidak dapat dihindari membuat investor harus memperhatikan dan mempertimbangkan

beberapa faktor dalam mengambil keputusan, baik faktor eksternal perusahaan maupun faktor internal perusahaan.

Pergerakan-pergerakan abnormal, seperti yang disebabkan oleh krisis ekonomi global, dan variabel-variabel ekonomi makro menimbulkan fenomena fluktuasi harga saham di pasar modal sehingga mempengaruhi tingkat pengembalian saham-saham (Damayanti, 2014). Setiap investor harus mampu memperhitungkan dampak positif dan negatif dari kondisi eksternal perusahaan seperti variabel-variabel ekonomi makro terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang sehingga dapat memperoleh petunjuk dalam mengambil keputusan yang tepat.

Pasar modal Indonesia termasuk ke dalam *emerging market* sehingga rentan terhadap kondisi makro ekonomi. Berdasarkan teori keuangan dan ekonomi yang terus dikembangkan, pasar saham dipengaruhi oleh pergerakan faktor makro ekonomi (Al-Majali & Al-Assaf, 2014). Pemahaman tentang interaksi antara pasar saham dan variabel-variabel makro ekonomi berguna untuk memprediksi kondisi ekonomi di masa depan (Adesanmi & Jatmiko, 2017). Ketika tren dalam pasar saham diketahui, maka dapat memberikan manfaat bagi para manajer keuangan dan calon investor dalam melakukan proyeksi terhadap rencana investasi dan melakukan keputusan dalam strategi diversifikasi portofolio.

Tandelilin (2017) menyatakan terdapat variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan dalam mengambil keputusan investasi, antara lain nilai kurs rupiah, inflasi dan tingkat suku bunga. Fluktuasi nilai tukar rupiah

terhadap dolar menjadi salah satu perhatian bagi para investor karena ketika perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar menjual hasil produksi (barang dan jasa) dalam bentuk rupiah maka akan memberikan dampak negatif. Nilai tukar rupiah yang terdepresiasi membuat terjadinya penurunan daya beli uang karena terjadi inflasi dan berpotensi mengurangi tingkat pengembalian atas investasi yang dimiliki oleh investor (Adiyadnya *et al.*, 2016). Apabila laju inflasi dapat dikendalikan, tingkat suku bunga BI dapat menurun. Tingkat suku bunga BI yang menurun pada tingkat tertentu membuat orang cenderung mencari investasi yang lebih menguntungkan, seperti saham.

Industri perbankan berpengaruh terhadap perkembangan perekonomian di Indonesia karena meningkatnya kebutuhan modal untuk melakukan pembangunan dan perluasan usaha di Indonesia (Nurazi & Usman, 2016). Perbankan di Indonesia menunjukkan kinerja positif selama beberapa tahun terakhir meskipun berada dalam situasi pelemahan perekonomian akibat perang dagang, gejolak geopolitik, dan pandemi Covid-19 (OJK, 2021).

Tabel 1.1 Kinerja Bank Umum Konvensional (dalam Triliun Rp.)

Indikator Utama	Des '15	Des '16	Des '17	Des '18	Des '19	Mar '20	Jun '20	Sep '20
Total Aset	5.919,39	6.475,60	7.099,56	7.751,62	8.212,58	8.443,18	8.313,96	8.686,70
Kredit	3.903,93	4.199,71	4.548,15	5.092,58	5.391,84	5.483,64	5.316,37	5.290,08
DPK	4.238,16	4.630,35	5.050,98	5.372,84	5.709,67	5.924,94	5.967,08	6.338,77
- Giro	972,67	1.104,58	1.207,06	1.287,48	1.423,77	1.563,49	1.539,53	1.721,36
- Tabungan	1.343,27	1.487,07	1.626,59	1.737,21	1.844,52	1.832,28	1.877,86	1.939,79
- Deposito	1.922,22	2.038,69	2.217,32	2.348,14	2.441,37	2.529,15	2.549,69	2.677,61
CAR (%)	21,39	22,93	23,18	22,97	23,40	21,67	22,55	23,52
ROA (%)	2,32	2,23	2,45	2,55	2,47	2,57	1,94	1,76
NIM (%)	5,39	5,63	5,32	5,14	4,91	4,31	4,46	4,41
BOPO (%)	81,49	82,22	78,64	77,86	79,39	88,84	84,94	86,15
NPL Gross (%)	2,49	2,86	2,50	2,33	2,50	2,74	3,10	3,14
NPL Net (%)	1,14	1,20	1,11	1,00	1,16	0,98	1,13	1,04
LDR (%)	92,11	90,70	90,04	94,78	94,43	92,55	89,10	83,46

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Kinerja Bank Umum Konvensional (BUK) Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang baik selama 5 tahun terakhir dengan ditunjukkan pada peningkatan total aset yang terus meningkat dari periode triwulan IV-2015 hingga triwulan III-2020 sebanyak 46,5%. Kredit bermasalah BUK terlihat masih terjaga selama terjadinya pandemi Covid-19 dan terlihat dari rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan*) yang berada di bawah batas ketentuan 5% walaupun pada rasio *Non Performing Loan* (NPL) gross terjadi peningkatan yang disebabkan penurunan kemampuan masyarakat dan pelaku usaha untuk membayar angsuran kredit akibat dampak pandemi Covid -19. Pendapatan perbankan nasional terlihat cukup baik selama lima tahun terakhir ini karena rasio *Return on Assets* (ROA) berada di atas 2% hingga triwulan I-2020 dan mengalami penurunan mulai pada triwulan II-2020.

Kemampuan BUK yang dapat bertahan dan menunjukkan kinerja yang baik selama pandemi Covid-19 membuat industri perbankan cukup menarik sebagai tempat bagi investor untuk menanamkan modalnya, salah satunya melalui saham-saham perbankan di Indonesia. Berdasarkan teori investasi, kegiatan investasi selalu mengandung unsur risiko dan imbal hasil (*return*) termasuk pada sektor perbankan. *Return* saham tidak hanya dianalisis dengan menggunakan rasio perusahaan, namun juga faktor eksternal (Iqmal & Putra, 2020). Investor yang bijaksana cenderung mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi untuk dapat memperoleh tingkat pengembalian pada portofolio investasinya. Mengidentifikasi kondisi makro ekonomi dan kinerja perusahaan menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko pada investasi di sub-sektor perbankan.

Sektor perbankan menjadi salah satu sektor yang peka akan perubahan kondisi ekonomi sehingga investor juga harus mampu dalam menganalisa kondisi internal perusahaan perbankan dalam membuat keputusan investasi. Terdapat beberapa indikator yang dapat membantu investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan perbankan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi. Otoritas Jasa Keuangan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4/POJK.03/2016 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum memuat penilaian terhadap kesehatan bank umum yang beberapa indikator di dalamnya dapat dijadikan acuan bagi investor dalam berinvestasi. Tingkat kesehatan bank umum saat

ini dinilai berdasarkan pendekatan *Risk Based Bank Rating* yang terdiri dari 4 faktor, yaitu : profil risiko, rentabilitas, *good corporate governance* (GCG), dan kecukupan modal.

Profil risiko terdiri dari delapan (8) jenis risiko yang menjadi tolak ukur untuk menilai risiko inheren dan kualitas manajemen bank dalam mengelola serta mengantisipasi risiko dalam operasional bank, meliputi: risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Rentabilitas merupakan aspek penilaian kinerja rentabilitas, sumber – sumber rentabilitas, dan keberlanjutan rentabilitas bank. *Good Corporate Governance* (GCG) meliputi aspek penilaian terhadap manajemen tata kelola bank dalam melaksanakan prinsip-prinsip GCG melalui *self-assessment* bank tersebut. Aspek permodalan meliputi penilaian tingkat kecukupan dan pengelolaan modal perusahaan perbankan (OJK, 2016).

Penelitian terkait pengaruh rasio kesehatan perbankan terhadap harga saham atau *return* saham sudah banyak dilakukan, di antaranya Sujarwo (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat kesehatan bank berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara detail, *non performing loan* (NPL), *efficiency ratio* (ER), dan *net operating margin* (NOM) berpengaruh signifikan dengan korelasi positif terhadap perubahan harga saham, sedangkan *capital adequacy ratio* (CAR) dan *loan to deposit ratio* (LDR) tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.

Penelitian yang dilakukan Nurazi dan Usman (2016) menunjukkan hasil yang berbeda, dalam penelitian tersebut variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham, yaitu LDR dan ROE, sedangkan variabel BOPO berpengaruh negatif terhadap *return* saham, serta variabel CAR, NPL, dan NIM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Hakim dan Martono (2019) menunjukkan hasil di mana ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Penelitian terkait penerapan GCG pada perusahaan dan dampaknya terhadap *return* saham juga telah diteliti oleh Panuntun dan Sutrisno (2018) yang menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Febiolla *et al.*, (2019) dalam penelitiannya menunjukkan hasil yang berbeda, di mana GCG berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub-sektor perbankan di Indonesia.

Beberapa peneliti juga meyakini bahwa gejolak dalam harga saham atau *return* saham di Indonesia dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi, seperti nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, dan inflasi (Utomo *et al.* 2019; Nurazi dan Usman, 2016; Adiyadnya *et al.*, 2016; Suselo *et al.*, 2014). Secara lebih spesifik, penelitian yang dilakukan oleh Adesanmi dan Jatmiko (2017) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena sebagai negara eksportir, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar membuat

perusahaan yang bergerak di bidang ekspor akan memperoleh keuntungan yang lebih besar ketika menjual barangnya dalam dolar. Hal tersebut tidak didukung dengan hasil penelitian Andyani dan Mustanda (2018), perubahan nilai tukar mata uang rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Iqmal dan Putra (2020) dalam temuannya menemukan nilai kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh signifikan dengan korelasi positif terhadap *return* saham perbankan.

Selanjutnya terdapat penelitian terkait hubungan inflasi dengan *return* saham yang telah dilakukan oleh Hakim dan Martono (2019) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi akan menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga akan berdampak negatif terhadap *return* saham. Penelitian tersebut juga menunjukkan hasil yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pal dan Mittal (2011) yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di India.

Hubungan antara variabel suku bunga terhadap harga saham dikemukakan oleh Tandelilin (2017) yang menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor makro ekonomi yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga akan berdampak pada perubahan harga saham, salah satunya adalah suku bunga karena pada saat suku bunga suku bunga di masyarakat meningkat maka menurunkan permintaan terhadap surat berharga dan apabila terjadi penurunan pada tingkat suku bunga, maka permintaan terhadap surat berharga akan meningkat serta mengakibatkan

harga surat berharga termasuk saham meningkat. Hal tersebut didukung dengan temuan Khan dan Khalid (2017) dalam penelitiannya yang menunjukkan adanya pengaruh suku bunga terhadap harga saham di Pakistan. Selain itu, Utomo *et al.* (2019) juga mendukung hal tersebut dengan hasil uji bahwa BI *rate* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham di Indonesia dalam jangka panjang.

Hasil penelitian yang berbeda di atas menunjukkan adanya bias karena tidak konsisten antara beberapa pengaruh yang sama terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Hal tersebut membuat penulis ingin mengkaji terkait hubungan antara kondisi fundamental perusahaan perbankan dan kondisi makro ekonomi di Indonesia terhadap *return* saham. Para ahli telah mengemukakan teori-teori yang mengungkapkan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio keuangan akan membawa pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian pada saham-saham di sektor perbankan serta kondisi makro perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas bank.

Berdasarkan uraian di atas, maka dalam penelitian ini akan dilakukan analisis untuk membuktikan pengaruh kinerja bank dan kondisi makro ekonomi terhadap *return* saham perbankan, sehingga penulis tertarik untuk mengambil judul **“Analisis Variabel Makro Ekonomi dan Fundamental Terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Tahun 2016 – 2020)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, serta untuk membuat lingkup penelitian ini menjadi lebih spesifik, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah perubahan kurs mata uang berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah perubahan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah NPL berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah GCG berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Apakah ROA berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
7. Apakah CAR berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi mengingat luasnya pembahasan yang dapat diteliti dan agar terhindar dari adanya penyimpangan, serta memperoleh hasil yang tepat dan sesuai dengan tujuan penelitian. Batasan penelitian tersebut antara lain :

1. Objek pada penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor perbankan dan sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel makro ekonomi yang akan digunakan oleh penulis adalah perubahan kurs mata uang, inflasi, dan suku bunga.
3. Kondisi kinerja dan kesehatan perusahaan perbankan akan menggunakan pendekatan *Risk Based Bank Rating* (RBBR).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh perubahan kurs mata uang terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh perubahan suku bunga terhadap *return* perbankan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh NPL terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Menganalisis pengaruh penerapan GCG terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menganalisis pengaruh ROA terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menganalisis pengaruh CAR terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat bermanfaat dalam aspek teoritis maupun aspek praktis. Manfaat yang dapat diperoleh melalui penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, hasil studi ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan sumber informasi yang menarik untuk menambah wawasan dan sebagai pertimbangan terkait keputusan berinvestasi.
2. Bagi pembaca, diharapkan hasil studi ini dapat memberikan informasi dan menambah wawasan masyarakat dalam menganalisa fluktuasi IHSG yang berpengaruh pada sektor perbankan sebelum melakukan keputusan investasi.
3. Bagi akademisi dan peneliti di bidang keuangan di Indonesia, diharapkan melalui studi ini dapat menjadi salah satu pertimbangan mengenai analisa fundamental dan makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan perbankan.

1.6 Sistematika Penulisan

Susunan dalam penulisan ini, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Berupa latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi teori – teori yang memperkuat dan mendukung penelitian sehingga dijadikan sebagai landasan penelitian. Bab ini juga memuat hasil penelitian terdahulu yang menjadi acuan penulis dalam melakukan penelitian dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Berisi metode yang dilakukan dalam melakukan pengumpulan data, pengambilan sampel, populasi, metode pengukuran data, pengujian instrumen dan metode dalam melakukan analisa data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi pembahasan terkait hasil analisis data yang terkumpul dan berlandaskan teori-teori yang digunakan.

BAB V PENUTUP

Berisi tentang kesimpulan dalam penelitian dan saran dari penulis untuk mendukung penelitian berikutnya.

