

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perdagangan kini meluas tidak hanya antar wilayah, tetapi juga antar negara yang lebih dikenal sebagai perdagangan internasional. Perdagangan internasional timbul karena tidak terpenuhinya komoditas suatu negara akibat keterbatasan sumber daya, keadaan alam atau iklim, sehingga mengakibatkan timbulnya interaksi antara permintaan dan penawaran dengan negara lain (Mutia, 2015). Banyaknya transaksi ekonomi yang berhubungan dengan transfer antar mata uang negara satu ke mata uang negara lain menyebabkan ketidakstabilan nilai tukar (Faisal, 2001: 55). Meningkatnya sejumlah ketidakpastian substansial dari transaksi perdagangan internasional dan investasi ke mancanegara membuat kurs mata uang semakin volatil (Yuliati dan Prasetyo, 2005: 6). Kondisi yang menunjukkan semakin terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika dapat terlihat pada nilai Kurs Tengah Bank Indonesia (KTBI). Pada 27 Agustus 2015, KTBI atas rupiah terhadap USD telah mencapai angka Rp 14.128 per USD.

Faktor-faktor makroekonomi seperti tingginya kebutuhan valas guna pembayaran utang luar negeri, tingginya inflasi, dan lesunya perekonomian negara-negara tujuan ekspor pun turut andil dalam melemahkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika (USD). Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap kinerja korporat dan mengakibatkan perilaku investor cenderung melakukan aksi jual

bersih (*foreign net sell*), sehingga membuat harga saham emiten mengalami penurunan. Oleh karena itu, risiko terbesar yang dihadapi oleh perusahaan yang melakukan perdagangan internasional atau yang menggunakan valuta asing dalam kegiatan operasionalnya adalah risiko atas fluktuasi kurs. Perubahan nilai mata uang asing yang tidak terduga dapat berdampak pada penjualan, harga, dan laba perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *economic theory* yang disebutkan dalam penelitian Serenis (2010) bahwa “*exchange rate variability creates uncertainty with regard to the prices exporters would have to pay and receive in the future*”. Semakin terdepresiasi atau melemahnya rupiah terhadap dolar Amerika dapat menyebabkan emiten mengalami kerugian atau penurunan kinerja akibat utang yang kian bertambah. Namun juga dapat menguntungkan perusahaan, apabila piutang dalam bentuk valas yang dimiliki dikonversi ke mata uang rupiah (Irawan, 2014).

Prihantini (2009), Nurhakim (2010), Syaifullah (2013), dan Amalia (2014) pernah meneliti hubungan antara nilai tukar terhadap *return* saham. Hasilnya adalah perubahan nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Meningkatnya kurs rupiah (depresiasi) menyebabkan peningkatan pada biaya pembelian bahan baku impor, biaya produksi, dan harga jual. Peningkatan harga jual dapat menurunkan kinerja penjualan perusahaan. Jika investor mendapati perusahaan yang diinvestasikan memberikan sentimen negatif berupa penurunan profitabilitas baik yang diproyeksikan melalui penjualan, laba, maupun *return on assets* (ROA), maka harga saham akan turun. Hal itu disebabkan oleh semakin kecil nilai ROA, semakin kecil pula harapan investor mendapatkan imbal

hasil atas investasinya, sehingga cenderung akan melakukan aksi jual (*net sell*). Sementara itu, hubungan antara harga saham dengan *return* saham adalah berkorelasi positif. Artinya, penurunan harga saham juga akan menurunkan *return* saham (Fansyuri, 2011; Avonti dan Prawoto, 2004; Wijayanti, 2013; Suyanto, 2007; Utami, 2003). Fluktuasi nilai tukar tidak hanya menyebabkan perubahan pada harga saham korporat secara langsung maupun tidak langsung, tetapi juga berdampak pada arus kas sekarang dan masa depan. Akibatnya muncul *gain or losses* atas pembayaran atau penerimaan transaksi menggunakan mata uang asing (Granger, *et al*, 2000; Phylaktis dan Ravazzolo, 2005).

Para investor yang melakukan investasi harus sudah siap menanggung risiko (eksposur) akibat ketidakpastian perubahan kurs yang terjadi, sehingga dapat menimbulkan perubahan pada nilai riil aset, kewajiban atau pendapatan operasi (Prabania, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Suciwati dan Machfoedz (2002), Arista dan Astohar (2012), Ulupui (2006), dan Puspitasari (2012) mengenai nilai tukar dan beberapa variabel makroekonomi yang berpengaruh pada *return* saham menghasilkan kesimpulan bahwa melemahnya nilai tukar (depresiasi) dapat menyebabkan kenaikan nilai utang perusahaan. Bertambahnya nilai utang berarti meningkatkan rasio perbandingan antara penggunaan utang dengan ekuitas perusahaan (*debt to equity ratio/DER*). Semakin besar nilai DER, semakin besar pula risiko yang dimiliki perusahaan atas beban bunga tetap yang harus dibayar, sehingga berdampak pada laba perusahaan. Penurunan laba akibat beban bunga akan membuat investor berpikir ulang untuk menginvestasikan dananya. Akibatnya, harga saham akan turun begitupula *return* sahamnya.

Besar kecilnya ukuran perusahaan (*firm size*) juga merupakan faktor penting dalam pembentukan laba, sehingga turut dipertimbangkan oleh investor (Prasetyaningrum, 2014). Perusahaan kecil memiliki lingkup bisnis yang lebih kecil dan dianggap kehilangan nilai pasar oleh investor, sedangkan perusahaan besar cenderung lebih tahan terhadap guncangan ekonomi, serta lebih likuid karena sahamnya lebih sering diperdagangkan (Irwanto, 2011). Atas dasar itulah investor kemudian lebih memperhitungkan untuk berinvestasi pada perusahaan besar dengan asumsi akan mendapatkan *return* saham sesuai dengan yang diharapkan (Cui dan Wu, 2007; Kristantri dan Rasmini, 2012; Mukhopadhyay dan Khalkhali, 2010; Ismiyanti dan Armansyah, 2010). Namun, investor juga harus berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, sebab harga saham yang tinggi belum tentu mencerminkan kondisi (prospek) perusahaan yang baik melainkan tingkat perubahan (peluang) berupa *return* yang tinggilah yang lebih diharapkan investor (Nurhakim, 2010). Selain itu, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (*firm size*), dan *return on assets* (ROA) turut dijadikan sebagai variabel kontrol dalam penelitian atas pengaruh perubahan nilai tukar (*exchange rate*) terhadap *return* saham ini, karena adanya keterkaitan dari variabel tersebut dengan penelitian sebelumnya (Suciwati dan Machfoedz, 2002; Budialim, 2013).

Industri manufaktur yang terdaftar di BEI dipilih sebagai obyek penelitian, karena sebagian besar perusahaan di sektor tersebut menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitasnya. Adanya transaksi seperti pembelian bahan baku dan pembayaran utang maupun pelunasan piutang dalam bentuk valas, menyebabkan sektor tersebut memiliki risiko terhadap kurs. Selain itu, sektor

manufaktur juga merupakan salah satu sektor yang defensif terhadap gejolak makroekonomi, artinya tidak pernah berhenti memproduksi meskipun ekonomi sedang lesu. Periode 2012-2014 dipilih sebagai periode penelitian karena pada periode tersebut pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika cenderung fluktuatif dibandingkan periode sebelum-sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang dapat diajukan adalah “bagaimana pengaruh secara parsial atas perubahan nilai tukar (*exchange rate*) menggunakan *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (*firm size*), dan *return on assets* (ROA) sebagai variabel kontrol terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?”

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara parsial atas perubahan nilai tukar (*exchange rate*) menggunakan *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (*firm size*), dan *return on assets* (ROA) sebagai variabel kontrol terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Sebagai bahan pengembangan wawasan bagi peneliti mengenai ilmu Keuangan (*Finance*) dan Akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan topik penelitian ini.
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor atau calon investor dalam menganalisa *return* atas saham yang diinvestasikan dengan mempertimbangkan risiko dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham, seperti perubahan nilai tukar atau kurs (*exchange rate*), ukuran perusahaan (*firm size*), serta dua rasio pendukung (*debt to equity ratio*/DER dan *return on assets*/ROA).
3. Sebagai wacana tambahan bagi emiten (korporat) yang dijadikan obyek penelitian dalam menganalisa kinerja keuangan perusahaan agar dapat memberikan sentimen positif (kepuasan) bagi penyalur dana (investor) melalui *return* saham.
4. Sebagai ilmu pengetahuan bagi pembaca, khususnya mengenai topik yang berkaitan dengan beberapa faktor yang berpengaruh pada *return* saham suatu perusahaan, sekaligus sebagai sumber referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Skripsi

Untuk memudahkan pembahasan, skripsi ini telah disusun secara garis besar dalam sistematika berikut ini:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian mengenai perubahan nilai tukar yang berpengaruh pada *return* saham menggunakan *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan *return on assets* sebagai variabel pengendalinya, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika skripsi.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori-teori yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian, seperti teori perdagangan internasional, risiko (eksposur) nilai tukar, penentuan nilai tukar, faktor yang mempengaruhi nilai tukar, *return* saham, *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan. Bab ini juga menguraikan mengenai penelitian-penelitian sebelumnya, penentuan hipotesis, dan kerangka konseptual.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, identifikasi variabel-variabel yang digunakan beserta definisi operasionalnya, jenis dan sumber data sekaligus prosedur pengumpulan yang digunakan, populasi dan sampel, dan teknik yang dipakai dalam menganalisis data.

BAB 4: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum obyek penelitian, menjelaskan hasil statistik deskriptif, hasil pengujian hipotesis berdasarkan teknik analisis yang telah ditentukan pada bab 3, dan

pembahasan hasil penelitian, yaitu pembahasan mengenai pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas jawaban dari rumusan masalah yang telah dibuat dan saran yang didapat dari hasil analisis serta pembahasan.

