



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Masyarakat Indonesia beberapa tahun terakhir ini sedang dalam fase revolusi. Dalam buku karangan Yuswohady yang berjudul *Consumer 3000*, dijelaskan bahwa *Consumer 3000* adalah jenis atau golongan masyarakat yang memiliki kelebihan dari sisi pendidikan, pendapatan, dan kemampuan konsumsi. *Consumer 3000* adalah masyarakat Indonesia yang memiliki tingkat konsumsi yang relatif tinggi. Penjelasan tersebut ternyata bukan hanya opini belaka. Pada kenyataannya masyarakat kelas menengah yang dianggap sebagai *Consumer 3000* dengan tingkat konsumsi yang tinggi inilah yang justru mendorong perekonomian Indonesia semakin pesat. Indonesia tergolong dalam 20 negara di dunia yang disebut G-20, dimana Negara-negara yang masuk dalam G-20 adalah Negara-negara dengan tingkat pertumbuhan ekonomi tertinggi dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan ekonomi Indonesia berada di bawah China dan India yang menduduki peringkat pertama dan kedua.

Tabel 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Negara G-20

(in percent)

Rank	Growth	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Average
1	China	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.4	9.2	10.9
2	India	9.2	9.9	9.5	7.5	7	8.7	7.8	8.5
3	Indonesia	5.7	5.5	6.3	6.0	4.6	6.2	6.5	5.8
4	Iran	6.7	9.7	6.4	4.0	3.5	3.2	2.5	5.2
5	Turkey	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.7	8.9	6.6	4.5
6	Taiwan	4.7	5.4	6.0	0.7	-1.8	10.7	4.0	4.3
7	Brazil	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.6	3.8	4.2
8	Rusia	6.4	8.2	8.5	5.2	-7.8	4.3	4.3	4.2
9	South Korea	4.0	5.2	5.1	2.3	0.3	6.2	3.6	3.8
10	Australia	3.1	2.6	4.6	2.6	1.4	2.7	1.8	2.8
11	Mexico	3.2	5.2	3.3	1.2	-6.2	5.5	3.9	2.3
12	Canada	3.0	2.8	2.2	0.7	-2.7	3.2	2.1	1.6
13	Germany	0.7	3.7	3.3	1.1	-5.1	3.7	3.0	1.5
14	Spain	3.6	4.1	3.5	0.9	-3.7	-0.1	0.7	1.3
15	US	3.1	2.7	1.9	-0.3	-3.5	3.0	1.7	1.2
16	France	1.8	2.5	2.3	-0.1	-2.7	1.5	1.6	1.0
17	UK	2.1	2.6	3.5	-1.1	-4.4	2.1	1.1	0.8
18	Japan	1.3	1.7	2.18	-1.0	-5.5	4.4	-0.9	0.3
19	Italy	0.9	2.2	1.7	-1.2	-5.1	1.5	0.64	0.1

Sumber : Bloomberg, IMF World Economic Outlook Database 2011

Menurut Mankiw (2006) ada beberapa pendekatan dalam menghitung GDP yang diantaranya adalah pendekatan produksi total barang dan jasa, pendekatan dari sisi pendapatan, dan pendekatan dari sisi Cara menghitung GDP dari sisi pengeluaran. Cara menghitung GDP dari sisi pengeluaran adalah dengan menjumlahkan tingkat konsumsi, tingkat investasi, pengeluaran pemerintah dan nilai ekspor bersih. Dari cara perhitungan tersebut kita dapat mengukur kira-kira mana variabel yang memiliki kontribusi paling besar dalam pertumbuhan GDP (*Gross Domestic Bruto*).

Nilai ekspor bersih diperoleh dari pengurangan antara ekspor dengan impor. Melihat dari tabel 1.2 dibawah, sepertinya dapat disimpulkan bahwa Ekspor Impor tidak menjadi variabel yang akan mendorong perekonomian Indonesia. Karena nilainya relatif kecil.

Tabel 1.2 Ekspor-Impor Indonesia Menurut Bulan Selama 2012

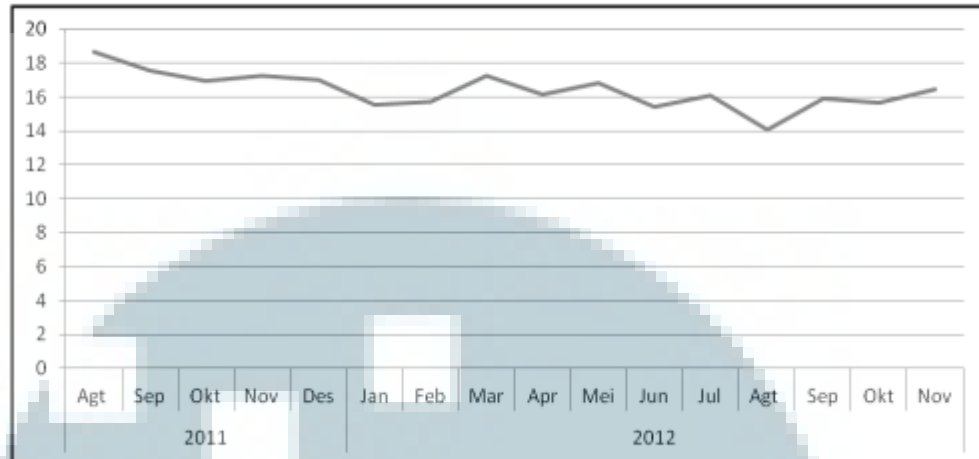
(miliar USD)

Bulan	Nilai		
	Ekspor	Impor	NPLN
Januari	15,57	14,55	1,02 (0,9;0,1)*
Februari	15,70	14,87	0,83 (1,0; -0,1)
Maret	17,25	16,33	0,93 (1,4; -0,5)
April	16,17	16,94	-0,76 (-0,2; -0,6)
Mei	16,83	17,04	-0,21 (-0,5;0,3)
Juni	15,44	16,73	-1,29 (-0,8;-0,5)
Juli	16,09	16,35	-0,26 (-0,4;0,1)
Agustus	14,05	13,81	0,23 (0,7;-0,5)
September	15,90	15,35	0,55
Oktober	15,64	17,21	-1,57
November	16,44	16,92	-0,48

Keterangan: * (non-migas; migas)

Sumber : Litbang Kompas, dikutip dari harian Kompas, Rabu, 3/10/2012 Ekonomi, halaman 17 dan Kamis,3/1/2013 Ekonomi, halaman 17.

Menurut Data Ekspor Impor yang diambil dari www.bps.go.id , nilai impor Negara Indonesia tahun 2010 sebesar \$135.663.284.048 meningkat sebesar 30,8% menjadi \$177.435.555.736 untuk tahun 2011. Dan masih meningkat lagi pada tahun 2012 yaitu sebesar 8,03% menjadi \$191.691.001.109. Berbeda dengan ekspor Negara Indonesia yang dari tahun 2010 sampai 2011 mengalami kenaikan sebesar 28,97%, namun mengalami penurunan dari tahun 2011 ke tahun 2012 yaitu sebesar -6,62%.



Gambar 1.1 Perkembangan Nilai Total Ekspor Indonesia, Agustus 2011 – Nopember 2012 (miliard USD)

Sumber : Litbang Kompas, dikutip dari harian Kompas, Selasa, 2/10/2012 Ekonomi, halaman 17.

Variabel lainnya seperti pengeluaran pemerintah atau belanja negara sangat tergantung dari kondisi politik dan APBN negara, biasanya tidak akan dijadikan senjata utama dalam meningkatkan perekonomian negara yang dalam hal ini adalah peningkatan GDP. Sedangkan tingkat investasi, dapat diperhitungkan karena menurut data pada tabel 1.3, Indonesia adalah negara yang menarik bagi investor luar negeri. Semakin baik infrastruktur yang dimiliki Indonesia akan semakin menarik para investor untuk membuka usahanya di Indonesia terutama pada sektor riil maupun jasa. Namun, bukan tingkat investasi yang mendominasi tingkat GDP Indonesia.

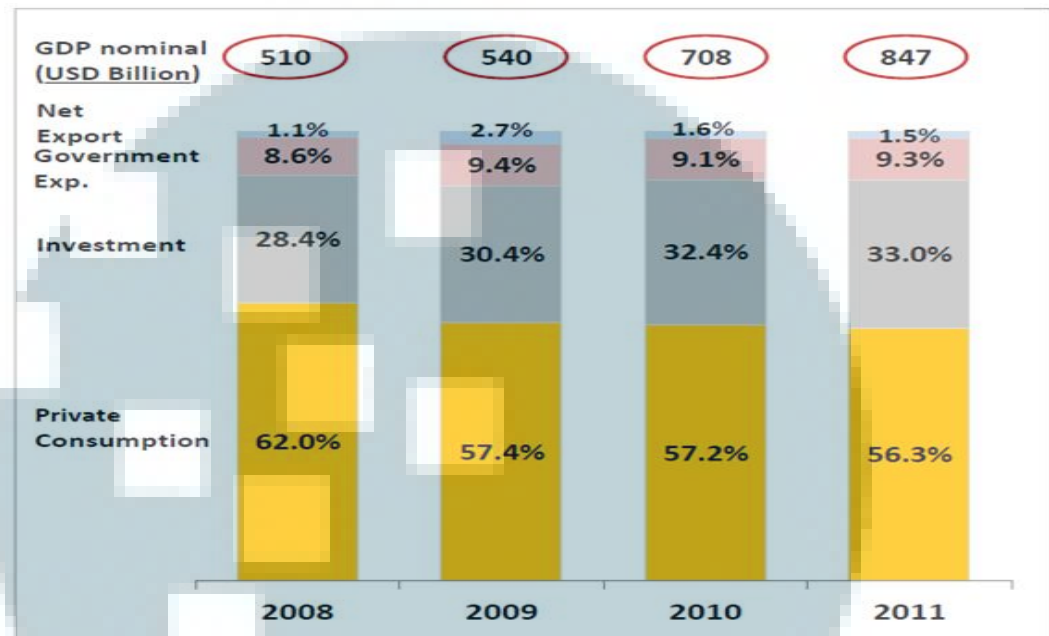
**Tabel 1.3 Negara Paling Menarik Untuk Berinvestasi di Asia Pasifik,
2011**

Peringkat	Respons Dunia	Peringkat	Respons Asia Tenggara
1	China	1	China
2	India	2	India
3	Australia	3	Malaysia
4	Singapura	4	Singapura
5	Malaysia	5	Indonesia
6	Indonesia	6	Vietnam
7	Vietnam	7	Australia
8	Jepang	8	Thailand
9	Korea Selatan	9	Filipina
10	Filipina	10	Taiwan

Sumber : Earnst and Young 2011, dikutip dari harian Kompas, “Indonesia Kalah Menarik”, Ekonomi, Sabtu, 12/11/2011, halaman 17.

Variabel yang mendominasi persentase GDP Negara Indonesia adalah tingkat konsumsi. Seperti yang dijelaskan pada gambar 1.2 bahwa selama tahun 2008-2011 GDP nominal Indonesia didominasi oleh konsumsi privat. Dengan tingginya konsumsi masyarakat akan mendorong perputaran *supply demand* yang dapat memberikan keuntungan bagi produsen karena mendapat income lebih dari *demand* yang meningkat. Semakin tinggi income tersebut juga akan mengarah kepada semakin tingginya konsumsi pribadi yang produsen lakukan. Jadi secara berkelanjutan, konsumsi

masyarakat yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat itu sendiri.



Gambar 1.2 Persentase GDP Nomial Indonesia

Sumber : Indonesia Central Bureau of Statistic, World Bank

Tingkat konsumsi yang tinggi mengindikasikan adanya penggunaan dana yang cukup besar oleh masyarakat. Sumber dana utama masyarakat tentunya adalah pendapatan. Namun, jelas di era modern sekarang ini sudah dikenal bermacam-macam jenis kredit yang dapat menunjang kebutuhan konsumsi. Kredit dapat diperoleh dari pinjaman bank atau lembaga penyedia jasa keuangan lainnya. Salah satunya adalah persahaan pembiayaan. Tidak heran dalam dekade tahun 2000, industri perbankan dan jasa keuangan tumbuh begitu pesat. Namun, adanya persyaratan dari Bank Indonesia mengenai likuiditas bank-bank umum di Indonesia membuat konsumen harus memenuhi persyaratan yang lebih rumit ketika akan mengajukan kredit ke bank. Akibat dari kebijakan tersebut, konsumen memilih alternatif

lain yaitu perusahaan pembiayaan (*multifinance*) ketimbang meminjam dari bank.

Dengan begitu, industri *multifinance* memiliki peluang bisnis yang besar. Bukan hanya disektor konsumsi masyarakat yang tinggi saja melainkan dari sisi pemerintah juga membutuhkan dana untuk membangun infrastruktur di Indonesia demi kelangsungan ekspor yang dapat mendorong perekonomian Negara. Tentunya dalam pembangunan infrasturktur, kontraktor dapat menggunakan jasa perusahaan pembiayaan dalam pengadaan alat-alat berat. Tidak berhenti disitu semakin baik infrastruktur, akan mendorong kinerja industri lain untuk mengembangkan bisnisnya. Contohnya adalah pembukaan pabrik baru oleh perusahaan dalam industri manufaktur. Dalam pengembangan bisnis tersebut juga dapat menjadi lahan yang baik untuk perusahaan pembiayaan.

Peluang bagi perusahaan pembiayaan memang besar, tetapi juga memperketat persaingan yang terjadi di industri ini. Tercatat sejak tahun 2007-2012, jumlah perusahaan pembiayaan mengalami penurunan. Banyak perusahaan pembiayaan yang memiliki masalah keuangan sampai tidak melaporkan keuangannya kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM LK) sehingga dinyatakan *pailit*. Berbeda dengan perusahaan pembiayaan yang mampu mengembangkan bisnisnya dan bertahan dalam persaingan. Mereka yang bertahan mampu mengembangkan bisnisnya dengan memperbanyak jenis barang yang dibiayai yang dulunya hanya terfokus pada pembiayaan transportasi,

sekarang bertambah jenisnya seperti pembiayaan keperluan kantor, manufaktur, pertanian, dan konstruksi.

Walaupun jumlah perusahaan pembiayaan mengalami pengurangan, namun kinerja keseluruhan perusahaan pembiayaan di Indonesia berkembang dengan baik. Dilanda kondisi ekonomi global yang terpuruk tahun 2008 yang disebabkan oleh subprime mortgage, perusahaan pembiayaan di Indonesia mencatatkan penjualan industri otomotif yang pesat dan mencapai penjualan tertinggi sepanjang sejarah. Pertumbuhan pesat terjadi pada triwulan pertama sampai triwulan ketiga. Dan mulai melambat di triwulan keempat akibat krisis ekonomi di pasar perumahan Amerika yang mulai berdampak ke banyak Negara di dunia termasuk Indonesia.

Menurut data terbaru dari website Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia (APPI) yaitu www.ifsa.or.id, mengenai pertumbuhan penyaluran pembiayaan pada tahun 2012, rata-rata perusahaan pembiayaan membukukan pertumbuhan penyaluran pembiayaan sebesar 10%. Walaupun ada beberapa perusahaan yang meleset dari target 10%, seperti PT. BCA Finance yang kenaikan penyaluran pembiayaannya hanya tumbuh 8,97%, perusahaan tersebut tetap menunjukkan performa kenaikan laba yang signifikan yakni 26,4% dari tahun sebelumnya. Dari tabel 1.4 juga dijelaskan bahwa penyaluran pembiayaan dari perusahaan pembiayaan didominasi oleh pembiayaan konsumen sejak tahun 2007-2011 dengan nilai rata-rata persentase selama 5 tahun sebesar 65,12%. Data-data tersebut

menunjukkan performa perusahaan pembiayaan mengalami masa emas setelah krisis global tahun 2008. Perusahaan pembiayaan khususnya unit pembiayaan konsumen telah menjadi salah satu industri yang menopang perkembangan ekonomi Indonesia ditengah kondisi ekonomi global yang tidak menentu.

Tabel 1.4 Pertumbuhan Total Piutang Perusahaan Pembiayaan

Keterangan	Jumlah dalam triliun rupiah									
	2007		2008		2009		2010		2011	
	Jml	%	Jml	%	Jml	%	Jml	%	Jml	%
Sewa Guna Usaha	36,5	33,88	50,7	36,93	46,5	32,64	53,2	28,53	76,6	31,22
Anjak Piutang	2,2	2,04	2,2	1,62	2,0	1,42	2,3	1,23	3,9	1,60
Kartu Kredit	1,4	1,34	1,1	0,83	0,9	0,65	0,9	0,47	0,0	0,00
Pembiayaan Konsumen	67,6	62,74	83,2	60,62	93,1	65,28	130,0	69,77	164,8	67,18
Total Piutang	107,7	100	137,2	100	142,5	100	186,4	100	245,3	100

Sumber : Factbook Bapepam-LK 2011

Walaupun secara keseluruhan kinerja perusahaan pembiayaan hingga tahun 2012 menunjukkan performa yang baik, bukan berarti kinerja mereka tidak dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi yang terjadi di Negara Indonesia. Sumber dana utama perusahaan pembiayaan adalah dana pinjaman bank lokal. Kemudian diikuti oleh pinjaman dari pihak lain yang diantaranya adalah pinjaman bank luar negeri. Kedua sumber dana tersebut mengarah kepada indikator makro ekonomi yaitu tingkat suku bunga dan kurs mata uang. Kedua indikator tersebut juga dipengaruhi oleh indikator makro ekonomi lainnya yaitu inflasi.

Menurut Intan dan Dwi (2006), rata-rata ROA perusahaan pembiayaan adalah 81%. Kondisi ini disebabkan oleh stabilnya beberapa

faktor makro ekonomi seperti suku bunga perbankan, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar US dan tingkat inflasi yang menyebabkan daya beli masyarakat Indonesia meningkat. Dari penelitian Intan dan Dwi (2006), menunjukkan bahwa kinerja perusahaan pembiayaan dipengaruhi oleh beberapa kondisi makro yang diantaranya adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap US dollar.

Dalam sebuah ilustrasi, ketika inflasi terjaga di titik yang rendah, akan banyak masyarakat yang menyimpan kelebihan dananya di bank dan akhirnya bank mengalami kelebihan dana. Kemudian bank akan berusaha untuk memutar kembali dana tersebut dengan menurunkan tingkat suku bunga agar masyarakat secara umum dapat meminjam uang dari bank dengan biaya lebih murah. Dengan tingkat suku bunga yang rendah, perusahaan pembiayaan yang mendapat sumber dana utama dari pinjaman bank otomatis akan mendapat keringanan beban bunga, dan dari pihak bank juga akan semakin mudah memberikan kucuran dana karena bank dalam kondisi kelebihan dana dari simpanan masyarakat. Akhirnya perusahaan pembiayaan akan mengalami kemudahan dalam menjalankan proses bisnisnya. Sebaliknya ketika terjadi kenaikan inflasi, tingkat likuiditas bank menurun, bank akan menaikkan tingkat suku bunga agar menarik masyarakat menabung. Dengan begitu bank akan lebih selektif dalam menyalurkan dana kredit. Hal itu akan mempersulit perusahaan pembiayaan dalam mendapatkan dana kredit dan juga menambah beban bunga akibat suku bunga yang naik. Akhirnya perusahaan pembiayaan harus

menaikkan rate suku bunga mereka kepada konsumen, dimana kenaikan rate tersebut justru menaikkan risiko konsumen gagal melunasi kewajibannya. Disisi lain, inflasi naik menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Hal tersebut juga mempersulit perusahaan pembiayaan dalam menjalankan bisnisnya.

Ilustrasi tersebut berbeda dengan data perubahan harga saham dan indikator ekonomi makro yang terjadi pada periode 2010-2012. Pada bulan Mei dan Juli tahun 2011, harga saham perusahaan pembiayaan yang ada di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan tertinggi selama periode 2010-2012. Namun kenaikan tersebut bersamaan dengan kenaikan tertinggi suku bunga Bank Indonesia sebesar 6,75% selama periode 2010-2012. Menurut ilustrasi sebelumnya telah dikatakan bahwa kenaikan suku bunga dapat menambah beban bunga perusahaan pembiayaan sehingga nantinya akan berpengaruh ke performa perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan pada bulan Agustus hingga akhir tahun 2011, harga saham perusahaan pembiayaan cenderung turun padahal tingkat inflasi (yoy) menurun sejak bulan Mei 2011 dan tingkat suku bunga juga turun dari 6,75% menjadi 6%. Fenomena ini jelas berlawanan dengan teori umum yang digunakan pada ilustrasi sebelumnya.

Dari segi investor, peluang perkembangan perusahaan pembiayaan dapat menjadi peluang mendapat keuntungan di pasar modal. Investor dapat menggunakan faktor-faktor makro ekonomi tersebut sebagai bahan pertimbangan untuk memprediksi perubahan harga saham perusahaan

pembiayaan. Kemudian dari sisi internal perusahaan, juga terdapat beberapa rasio keuangan yang erat kaitannya dengan kinerja perusahaan pembiayaan yang dapat mencerminkan kinerja harga saham perusahaan pembiayaan itu sendiri.

Berdasarkan fenomena diatas, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut faktor-faktor makro ekonomi dan rasio keuangan apa yang mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan pembiayaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah maka dapat dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut :

- a. Apakah antara indikator ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar rupiah dengan USD, tingkat inflasi dan rasio internal perusahaan ROE, PER dan DER secara individual mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan?
- b. Bagaimana pengaruh variabel-variabel tersebut secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan?

C. Batasan Masalah

Mengingat luasnya cakupan faktor-faktor ekonomi dan jenis kegiatan pembiayaan maka perlu adanya pembatasan masalah agar mendapatkan analisis yang lebih terfokus. Penelitian ini hanya fokus kepada perusahaan pembiayaan yang sudah tercatat di bursa efek sebagai perusahaan terbuka

sejak tahun 2010-2012. Kejadian sebelum dan setelah periode penelitian tidak dimasukkan kedalam laporan penelitian.

Faktor-faktor ekonomi makro yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham perusahaan pembiayaan dibatasi pada inflasi, suku bunga, dan kurs rupiah terhadap USD. Sedangkan dalam internal perusahaan, rasio dibatasi pada ROE, PER dan DER masing-masing perusahaan.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar rupiah dengan USD, tingkat inflasi dan rasio internal perusahaan ROE, PER dan DER secara individual terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan.
- b. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari variabel-variabel tersebut secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan.

E. Manfaat Penelitian

- a. Bagi peneliti, secara akademis tujuan penelitian ini adalah untuk memenuhi sebagian persyaratan program Sarjana Ekonomi Program Pasca Sarjana Universitas Multimedia Nusantara dalam rangka menyelesaikan studi S-1 dan meraih gelar SE.

- b. Dari segi investor umum, dapat digunakan sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi tentang pengaruh variabel ekonomi makro dan rasio keuangan yang terdiri dari ROE, PER dan DER masing-masing perusahaan pembiayaan terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan.
- c. Dari segi ilmu pengetahuan, berkaitan dengan *Market Efficiency* dimana investor tidak hanya bergantung pada data historik, tapi juga dapat mengamati variabel-variabel ekonomi makro dan beberapa rasio keuangan yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan pembiayaan.
- d. Bagi manajemen perusahaan, sebagai salah satu landasan dalam pengambilan keputusan sehingga dapat memberikan keputusan yang tepat dan benar demi kelangsungan hidup perusahaan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan sistematika penelitian.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini akan dijelaskan dan dibahas secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu dan

landasan teori yang akan menjadi acuan dalam menganalisa permasalahan tersebut.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan dijelaskan gambaran mengenai langkah-langkah yang digunakan untuk memecahkan masalah yang ada dengan menjelaskan gambaran perusahaan, kerangka berpikir, jenis penelitian, variabel dan definisi variabel, sumber data dan skala pengukuran, populasi dan sampel, prosedur pengumpulan data, dan metode pengolahan data.

BAB IV : ANALISIS PEMBAHASAN

Bab ini berisi pengolahan data yang telah diperoleh, kemudian analisa terhadap data-data tersebut dengan uji statistik, serta uraian dari variabel-variabel independen terpilih dan membahas bagaimana hubungan masing-masing variabel independen tersebut dengan variabel dependen. Juga pengaruh variabel independen ekonomi makro tersebut secara parsial maupun bersama-sama terhadap kinerja harga saham perusahaan-perusahaan pembiayaan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab terakhir penulis mencoba menarik kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan mengemukakan beberapa saran yang dianggap perlu dan bermanfaat.