

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Fluktuasi harga saham disebabkan oleh dua faktor yaitu faktor-faktor internal dan faktor-faktor eksternal. Contoh yang dimaksud faktor-faktor internal adalah faktor-faktor yang berasal dari internal perusahaan seperti manajemen, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan sebagainya. Sedangkan faktor-faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan. Faktor-faktor ini merupakan faktor-faktor makroekonomi. Pendapatan perusahaan, margin profit, arus kas, penemuan baru, pemegang saham, ekspansi perusahaan, dan diversifikasi produk portofolio yang sejalan dengan kinerja manajemen adalah faktor internal utama yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar mata uang dalam beberapa hasil penelitian memberikan pengaruh tidak langsung terhadap fluktuasi harga aset di pasar saham.¹

Faktor-faktor internal dapat ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah informasi utama yang perusahaan keluarkan untuk umum. Investor adalah pengguna utama laporan keuangan. Perusahaan mencari modal dari investor potensial dan

¹ Masood Mashkoor Siddiqui, "Oil Price Fluctuation and Stock Market Performance-The Case of Pakistan," (*Journal of International Business and Economics*, 2014), h. 47.

menyiapkan laporan keuangan untuk membantu investor potensial memutuskan untuk melakukan investasi atau tidak. Investor mengharapkan perusahaan memberikan nilai tambah bagi investasi yang mereka lakukan, mengembalikan lebih besar daripada yang mereka investasikan, dan membaca laporan keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan.

Dengan menggunakan data dari laporan keuangan, investor dapat menghitung rasio keuangan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor internal terhadap kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi pengembalian saham perusahaan. Seperti yang disebutkan Dudi, faktor internal adalah sebuah ukuran dari kinerja perusahaan sebagai sebuah faktor penting yang mempengaruhi ketertarikan investor untuk membangun strategi dalam investasi di pasar modal.²

Peningkatan kinerja bank juga menjadi sinyal positif bagi pemegang saham dan investor terkait masa depan bank dimana mereka berinvestasi. Hal ini merupakan sorotan penting untuk mengukur kinerja bank yang akan merefleksikan kinerja saham bank dan tujuan memaksimalkan kesejahteraan investor. Maka manajer bank diharapkan meningkatkan efisiensi bank, mengendalikan resiko, dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Integrasi keuangan, globalisasi, kerumitan pasar uang, dan inovasi keuangan adalah alasan dibalik meningkatnya perhatian mengenai sistem perbankan diseluruh dunia.

²Dudi Rudianto, *et.al*, "Factor Analysis of Internal and External Company and Its Effect on Company Value in Listed Mining Sector in Stock Exchange Indonesia," (*The 2012 International Conference on Business and Management*, 2012),h. 130.

Mengendalikan dan mengawasi resiko perbankan adalah sebuah isu penting dalam beberapa tahun karena konsekuensi negatif yang mungkin dihadapi bank. Resiko sistematis dan tak sistematis mungkin memiliki dampak signifikan terhadap bank dan benar-benar mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Perusahaan juga perlu melakukan pengukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Mengukur kemampuan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan dapat dilakukan dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar yang disebut dengan *liquidity ratio*. Sedangkan mengukur kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan dapat dilakukan dengan membagi total kewajiban dengan total aset yang disebut dengan *leverage ratio*. Sebuah perusahaan bisa saja memiliki kemampuan membayar hutang yang buruk tetapi tetap menghasilkan laba. Sebagai contoh, perusahaan bisa saja meminjam uang untuk memperluas operasinya dan tidak mampu membayar segera hutang-hutangnya dengan aset-aset yang dimiliki. Pada kondisi seperti ini, kreditor berasumsi bahwa arus kas perusahaan meningkat karena ekspansi yang dilakukan dan perusahaan dapat membayar hutang-hutangnya dimasa depan. Perusahaan yang memiliki tingkat kemampuan membayar hutang yang buruk beresiko menghadapi kebangkrutan. Karena itu, sangat perlu bagi investor dan kreditor untuk menilai segala aspek laporan keuangan

perusahaan untuk mengetahui kemampuan memenuhi kewajiban dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Financial Leverage didefinisikan sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam menggunakan keuangan tetap mereka untuk memperbesar *Earning Before Income Tax (EBIT)* demi meningkatkan pendapatan per saham. Hal ini termasuk juga penggunaan dana pada biaya tetap dengan harapan untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. *Financial leverage* mengukur perubahan pada pendapatan kena pajak dengan persentase perubahan pada *EBIT*. *Financial leverage* mengarahkan keputusan keuangan yang menguntungkan mengenai struktur modal perusahaan. *Financial leverage* merupakan salah satu alat penting yang digunakan untuk mengukur proporsi biaya tetap dengan total modal perusahaan. Jika perusahaan menetapkan biaya tetap terlalu tinggi, maka pendapatan dari aset, pendapatan per saham, dan pengembalian modal akan berkurang.

Dalam pengukuran profitabilitas, investor dapat mengukur dengan menggunakan rasio-rasio yang dapat mengukur kemampuan pendapatan perusahaan dan dapat digunakan sebagai ukuran pertumbuhan, keberhasilan, dan pengendalian perusahaan. Kreditor tertarik pada rasio profitabilitas karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi. Sedangkan pemegang saham tertarik pada rasio profitabilitas karena melalui rasio ini mereka dapat mengetahui tingkat pengembalian investasi mereka. Sebagai sebuah rasio yang dapat

mengukur profitabilitas suatu perusahaan, *Return on Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian saham pemegang saham atas investasi yang telah mereka lakukan dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham dimiliki oleh banyak pemegang saham yang tertarik pada tingkat profit dan trend yang berbeda setiap tahun dan kenyataan bahwa mereka akan mendapatkan bunga atas investasi mereka.

Seberapa baik perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk meningkatkan pendapatannya dapat diukur dengan *efficiency ratio*. *Efficiency ratio* diukur dengan melihat setiap kali perusahaan mengumpulkan kas dari konsumen atau saat perusahaan mengubah persediaan menjadi kas, atau dengan kata lain membuat penjualan. Rasio ini digunakan oleh manajemen untuk membantu meningkatkan kinerja perusahaan agar investor dan kreditor melihat perusahaan sebagai perusahaan yang memiliki profit.

Operating Profit atau *Operating Income* adalah formula profitabilitas untuk mengukur laba perusahaan dari operasi. Dengan kata lain, formula ini mengukur sejumlah uang yang dapat dihasilkan dari bisnis inti perusahaan yang didalamnya tidak termasuk beban-beban lain yang tidak berhubungan dengan bisnis inti perusahaan. *Operating profit* adalah formula penting yang dapat memberikan investor dan kreditor sebuah gambaran seberapa baik kinerja bisnis inti perusahaan.

Selain faktor-faktor internal, faktor-faktor makroekonomi juga sangat penting dipertimbangkan untuk menentukan fluktuasi harga saham yang tidak hanya berpengaruh pada indeks harga pasar tapi juga harga saham individual. Fluktuasi dari variabel makroekonomi menyajikan resiko sistematis atau tidak beranekaragam. Resiko sistematis atau tidak beranekaragam adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi resiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Tidak hanya faktor-faktor yang berhubungan dengan suatu negara saja seperti PDB, inflasi, tingkat bunga, penawaran uang, nilai tukar, produktivitas yang mempengaruhi indeks harga saham akan tetapi juga faktor-faktor global yang mempengaruhi kinerja pasar.³

Kinerja sektor eksternal sebuah perekonomian pada umumnya tercermin pada perkembangan neraca pembayaran yang selanjutnya berpengaruh pada nilai tukar. Komponen utama dalam neraca pembayaran adalah Transaksi Berjalan (*Current Account*) dan Transaksi Modal (*Capital and Financial Account*), serta perubahan cadangan devisa. Pada saat Transaksi Berjalan memburuk, seringkali oleh banyak pihak langsung dikaitkan dengan kinerja dan daya saing ekspor yang menurun, dan atau peningkatan impor yang disebabkan oleh permintaan domestik yang kuat, setelah itu baru melihat faktor-faktor lain seperti perkembangan ekonomi mitra dagang, kandungan impor dalam struktur produksi dan

³Masood Mashkoo, *op.cit*, h. 48.

produk ekspor, dan sebagainya. Disisi lain, Transaksi Berjalan yang memburuk sering dikaitkan dengan menurunnya aliran modal asing (*sudden stop*). Di banyak negara, dinamika *sudden stop* ini sering diasosiasikan dengan aliran investasi portofolio mengingat aliran modal ini lebih mudah berubah dibandingkan dengan aliran modal lainnya yang lebih stabil seperti *direct investment* dan utang luar negeri. Perkembangan aliran investasi portofolio langsung berpengaruh pada nilai tukar, sehingga dapat menimbulkan ketidakstabilan nilai tukar dan pasar keuangan domestik.⁴

Fenomena *sudden stop* yang didefinisikan sebagai turunnya aliran masuk bersih modal asing dalam jumlah yang besar juga terjadi di Indonesia yaitu dalam beberapa periode setelah krisis 1997 atau 1998. Tingginya tekanan arus modal keluar, menyebabkan permintaan valas yang jauh lebih besar dari penawaran menyebabkan rupiah mengalami tekanan depresiasi. Pada beberapa periode *sudden stop* tersebut, Bank Indonesia menerapkan bauran kebijakan termasuk diantaranya adalah intervensi valas dalam jumlah yang cukup besar sehingga tercermin dari penurunan cadangan devisa.

Dari segi PDB, pertumbuhan PDB riil menunjukkan perspektif yang menjanjikan. Sementara negara-negara maju di Eropa dan Amerika Serikat tumbuh secara lamban dalam jangka waktu beberapa tahun ke depan, negara-negara ekonomi berkembang di Amerika Selatan dan Asia

⁴Nugroh M. Noor, et. al, "Dampak Pembalikan Modal dan Threshold Defisit Neraca Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah," (*Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 2014), h. 220.

akan menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang cukup kuat. Negara-negara ini memiliki karakteristik yang mirip, seperti persediaan sumber daya alam yang melimpah, populasi yang terus berkembang pesat, upah buruh, dan biaya produksi rendah dan yang tidak kalah penting ranah politik yang cukup stabil. Salah satu negara ini adalah Indonesia. Tetapi untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang memukau seperti apa yang telah dilakukan Cina dalam dua dekade terakhir, perlu adanya investasi besar dalam infrastruktur dan memfokuskan diri pada reformasi politik, ekonomi, dan sosial.

Antara tahun 1965 sampai 1997 perekonomian Indonesia tumbuh dengan persentase rata-rata per tahunnya tujuh persen. Dengan pencapaian ini Indonesia tidak lagi berada ditingkat negara-negara berpendapatan rendah melainkan masuk ke tingkat negara-negara berpendapatan menengah. Meskipun demikian, Krisis Keuangan Asia yang terjadi diakhir tahun 1990an telah memberikan efek negatif bagi perekonomian nasional, akibatnya Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia turun 13,6 persen ditahun 1998 dan naik sedikit ditahun 1999 sebanyak 0,3 persen. Antara tahun 2000 sampai 2004 perekonomian mulai memulih dengan rata-rata pertumbuhan PDB sebanyak 4,6 persen per tahun. Setelah itu PDB Indonesia meningkat dengan nilai rata-rata per tahun sekitar enam persen, kecuali tahun 2009 dan 2013, ketika gejala krisis keuangan global dan ketidakpastian terjadi. Meski masih cukup

mengagumkan, PDB Indonesia turun ke nilai 4,6 persen dan 5,8 persen pada kedua tahun tersebut.⁵

Tabel 1.1.

Rata-Rata Pertumbuhan PDB Indonesia

Tahun	Rata-Rata Pertumbuhan PDB (%)
1998-1999	-6,65
2000-2004	4,60
2005-2009	5,64
2010-2013	6,15

Sumber : Bank Indonesia

Tabel 1.2.

PDB Indonesia Per Tahun

Tahun	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PDB (Dalam Milyar USD)	285,9	364,6	432,1	510,2	539,4	706,6	846,8	878
PDB (Perubahan % tahunan)	5,5	6,3	6,1	4,6	6,1	6,5	6,2	5,8
PDB Perkapita (Dalam USD)	1.643	1.923	2.244	2.345	2.984	3.467	3.546	3.468

Sumber: Badan Pusat Statistik

Seperti yang terlihat dari tabel 1.2. penurunan perekonomian global akibat krisis ekonomi yang terjadi diakhir tahun 2000 berdampak kecil bagi perekonomian Indonesia jika dibandingkan dengan dampak yang dialami negara lain. Tahun 2009 PDB Indonesia turun ke 4,6 persen. Ini berarti

⁵Indonesia Investment. "Produk Domestik Bruto Indonesia." <http://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/produk-domestik-bruto-indonesia/item253> (diakses tanggal 7 Desember 2014).

Indonesia adalah salah satu negara dengan performa pertumbuhan PDB tertinggi diseluruh dunia pada tahun itu dan berada diposisi tiga diantara kelompok negara-negara G-20. Meskipun harga-harga komoditas menurun drastis, bursa saham pun nilainya turun, imbal hasil obligasi domestik dan internasional cukup tinggi dan nilai tukar valuta yang melemah, Indonesia masih mampu tumbuh secara signifikan. Keberhasilan ini terutama dikarenakan oleh ekspor Indonesia yang kepentingannya relatif terbatas terhadap perekonomian nasional, kepercayaan pasar yang terus tinggi, dan konsumsi domestik berkelanjutan yang kuat. Konsumsi domestik di Indonesia (khususnya konsumsi swasta) berkontribusi sekitar dua pertiga bagian dari pertumbuhan perekonomian nasional. Dengan sekitar tujuh juta penduduk masuk ke kelas menengah tiap tahunnya, Indonesia sebenarnya menyimpan kekuatan konsumen yang secara signifikan dapat mendorong perekonomian dan memicu peningkatan investasi dalam dan luar negeri dari tahun 2010 dan seterusnya.

Tabel1.3.

PDB per Kapita

Tahun/Negara	PDB per Kapita (USD)				Pertumbuhan PDB Riil (%)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
AS	48,358	49,854	51,749	52,789	2,9	1,5	2,8	1,9
Cina	4,433	5,447	6,091	7,7	10,3	9,2	7,4	7,7
Indonesia	3,010	3,540	3,592	5,6	6,1	6,5	6,2	5,8

Sumber : Bank Dunia tahun 2013

Melihat PDB perkapita diatas, dapat disimpulkan langsung bahwa Indonesia masih harus berusaha lebih lama lagi jika dibandingkan dengan negara-negara yang lebih maju. Kenyataannya adalah Indonesia merupakan salah satu negara dengan PDB terendah di dunia.

PDB perkapita Indonesia terus meningkat sejak tahun 2000an dan seterusnya. Awalnya Bank Dunia memperkirakan Indonesia akan mencapai angka \$3.000 sekitar tahun 2020 tetapi Indonesia berhasil mencapai angka tersebut satu dekade lebih awal. Pencapaian level \$3.000 ini dianggap sebagai langkah penting karena imbasnya adalah percepatan pembangunan diberbagai sektor (seperti ritel, otomotif dan properti) oleh karena peningkatan permintaan konsumen sehingga menjadi katalis bagi pertumbuhan ekonomi. Pemerintah Indonesia telah menetapkan target untuk mencapai level \$5.000 pada tahun 2015.

PDB adalah satu metode untuk mengukur pertumbuhan ekonomi suatu negara dan mengukur standar hidup individu melalui jumlah nilai barang dan jasa suatu negara dalam setahun.⁶ Jika standar hidup masyarakat suatu negara meningkat, maka kemungkinan pendapatan yang dipergunakan oleh masyarakat untuk investasi meningkat.

Inflasi juga mempengaruhi iklim investasi di Indonesia. Inflasi yang dicirikan dengan kenaikan harga barang – barang kebutuhan umumnya tidak disukai karena menurunkan daya beli masyarakat. Karena itu, dalam permasalahan publik dan kebijakan publik laju inflasi merupakan salah

⁶Abeldalfattah Zuhair. "Impact of The Investment and Gross Domestic Product on The Amman Stock Exchange Index." (*Investment Management and Financial Innovations*, 2012). h. 132.

satu subjek yang menjadi perhatian otoritas kebijakan untuk menjaga kestabilan makro ekonomi.⁷ Beberapa penyebab kenaikan laju inflasi antara lain meliputi pertumbuhan uang beredar, defisit anggaran, melemahnya nilai tukar rupiah, serta bias inflasi dari otoritas kebijakan karena masalah kredibilitas. Kenaikan pertumbuhan uang beredar akan secara langsung menaikkan inflasi karena daya beli uang terhadap barang menurun.

Indonesia rentan terhadap kecenderungan naiknya laju inflasi karena defisit anggaran yang besar (pada semester pertama 2004 defisit anggaran sebesar Rp 16 triliun atau 0,8 persen PDB). Lemahnya nilai tukar rupiah dapat memperbesar defisit anggaran karena makin besarnya utang luar negeri pemerintah bila diukur dalam rupiah. Pada akhirnya kenaikan defisit anggaran akan meningkatkan ekspektasi laju inflasi. Masalah kredibilitas muncul karena adanya bias dari kebijakan yang menyukai pertumbuhan ekonomi lebih tinggi. Tingkat keseimbangan inflasi selalu akan lebih tinggi dari target inflasi karena adanya kebijakan yang bias terhadap pertumbuhan.

Kenaikan laju inflasi akan menaikkan tingkat suku bunga nominal yaitu sebagai kompensasi dan penyesuaian dalam perekonomian atas penurunan daya beli karena kenaikan laju inflasi. Pada gilirannya kenaikan inflasi akan menurunkan kegiatan investasi karena dua hal yaitu tabungan turun dan karena imbal hasil investasi yang diharapkan investor

⁷Purwanto, "Pengaruh Inflasi Terhadap Iklim Investasi", (*Jakarta: Suara Pembaruan*, 2004), h. 8.

naik. Orang jadi lebih senang melakukan kegiatan konsumsi dibandingkan dengan menabung atau investasi. Kenaikan tingkat suku bunga nominal akan menghambat kegiatan investasi karena tingkat imbal hasil yang diharapkan dan biaya modal makin tinggi sehingga kegiatan investasi menjadi kurang menarik. Secara umum, dari sisi makro ekonomi, insentif bagi penggalangan investasi adalah laju inflasi rendah, tingkat suku bunga riil optimal, dan tingkat suku bunga nominal rendah.

Pemerintah menggunakan kebijakan-kebijakan tertentu untuk mengendalikan inflasi. Salah satu yang dilakukan pemerintah adalah dengan menaikkan suku bunga BI yang akan mempengaruhi tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Ketika suku bunga BI naik, maka para bank dapat menaruh dana mereka di BI dalam bentuk SBI. Bank-bank tentunya lebih memilih menaruh dana tabungan nasabah mereka ke BI daripada menyalurkannya dalam bentuk kredit. Walaupun bunga yang diterima bank-bank dari SBI lebih kecil daripada bunga kredit, tapi karena penjaminnya adalah pemerintah sehingga resiko kredit macet sangat kecil. Jika dana milik masyarakat yang dipegang oleh bank diendapkan di BI, maka jumlah uang kas yang beredar akan berkurang dan inflasi akan turun.

Kenaikan suku bunga BI ini dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap harga saham. Pada jangka panjang, kenaikan suku bunga BI dapat menurunkan inflasi yang berdampak turunnya harga-harga yang dapat membantu turunnya biaya operasional perusahaan.

Turunnya biaya operasional perusahaan dapat meningkatkan laba yang dapat meningkatkan harga saham. Akan tetapi dalam jangka pendek, pengaruh kenaikan suku bunga BI dapat melemahkan harga saham. Dengan naiknya suku bunga BI, maka suku bunga deposito, sukuk, dan lain-lain akan ikut naik. Dengan begitu, investor memiliki alternatif investasi lain yang lebih menarik dari saham. Ketika para investor mengalihkan dananya ke jenis investasi lain selain saham, maka hal ini akan menurunkan harga saham perusahaan.

Selain faktor makroekonomi yang terjadi di dalam negeri seperti PDB, Inflasi, Transaksi Berjalan, dan SBI, faktor ekonomi global juga mempengaruhi kondisi ekonomi dalam negeri. Para pengamat ekonomi melihat bahwa fluktuasi harga minyak menyebabkan fluktuasi keadaan ekonomi yang terjadi pada tahun 1970an yang diikuti dengan rendahnya pertumbuhan ekonomi, tingginya tingkat pengangguran, dan tingginya inflasi di banyak negara-negara berkembang. Pada akhir tahun 1990an dan 2000an, walaupun ada perubahan harga minyak yang besar dan ukurannya sama dengan yang terjadi pada tahun 1970an, tapi pertumbuhan PDB dan inflasi relatif stabil. Tapi situasi ini hanya bertahan hingga tahun 2007. Pada tahun 2008 terjadi resesi di negara-negara berkembang yang menyerupai dengan yang terjadi pada tahun 1970an.⁸

Gambaran akan industri minyak dan gas bumi di Indonesia sebenarnya terkait erat dengan situasi perekonomian di dalam negeri dan

⁸Anshul Sharma, *et.al*, "Impact of Crude Oil Price on Indian Economy." (*International Journal of Social Sciences & Interdisciplinary Research*, 2012), h. 95.

Asia Tenggara serta harga minyak mentah yang berlaku di pasar internasional. Meskipun minyak dan gas bumi diperdagangkan ditingkat internasional, namun titik temu antara permintaan dan penawaran tidak semuanya sama diseluruh kawasan dunia.⁹

Pengaruh volatilitas harga minyak dapat berbeda pada saat ekspor dan impor. Kenaikan harga minyak meningkatkan nilai mata uang di negara eksportir tetapi melemahkan mata uang di negara importir. Maka perdagangan yang menguntungkan akan didapatkan negara eksportir, sedangkan negara importir akan sangat tergantung pada impor.

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dan internal yang seharusnya diketahui oleh investor untuk mendapatkan keuntungan optimal dari investasinya. Faktor internal memberikan gambaran kinerja perusahaan bagi investor untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan. Mengetahui keadaan keuangan perusahaan sangat penting untuk mengetahui atau memperkirakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi para investor. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang dapat dikendalikan perusahaan untuk menjaga kinerja perusahaan, akan tetapi faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor eksternal dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan ataupun secara tidak signifikan yang akan berdampak pada pengembalian saham perusahaan.

⁹Haryono, *Akuntansi Perminyakan*, (Jakarta:Penerbit Universitas Trisakti, 2003), h. 30.

Berdasarkan pemaparan awal temuan-temuan empiris menunjukkan bahwa faktor-faktor internal perusahaan, seperti *efficiency ratio*¹⁰, *financial leverage ratio*¹¹, *return on equity*¹², *liquidity ratio*¹³, *growth of operating profit*¹⁴, dan faktor-faktor eksternal, seperti *Transaksi Berjalan*¹⁵, *nilai tukar mata uang*¹⁶, PDB¹⁷, Sertifikat Bank Indonesia¹⁸, inflasi¹⁹, dan harga minyak mentah²⁰, berpengaruh terhadap pengembalian saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal merupakan dua kelompok penentu kehidupan suatu perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap pengembalian saham perbankan dan nonperbankan, maka judul penelitian ini adalah **Pengaruh Faktor-Faktor Eksternal dan Faktor-Faktor Internal terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Perbankan dan**

¹⁰Chirtos Ionnidis, *et. al.*, "The Relationship between Bank Efficiency and Stock Returns: Evidence from Asia and Latin America," *University of Bath*, 2008, h. 17.

¹¹Dr. Khaled Abdalla Moh'd Al-Tamimi dan Samer Fakhri Obeidat, "Impact of Cost of Capital, Financial Leverage, and The Growth Rate of Dividends on Rate of Return on Investment an Empirical Study on Amman Stock Exchange," *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2013, h. 67.

¹²Livia Angela dan Pinkan Komala, "The Effects of Profitability Ratio, Liquidity, and Debt Toward Investment Return," *Journal of Business and Economics*, 2013, h. 1184.

¹³*Ibid.*

¹⁴Daniel Raziel Obeng-Okon, "External and Internal Value Drivers of Bank Shares in Ghana," *Northcentral University*, 2012, h. 203.

¹⁵Laith Akram Muflih Al-Qudah, "The Factors That Affect Shares Return in Amman Stock Market," *Al-Balqa Applied University*, 2012, h. 1229.

¹⁶OlaOluwa S.Yaya dan Olanrewaju I. Shittu, "On The Impact of Inflation and Exchange Rate on Conditional Stock Market Volatility : a re-assessment," *American Journal of Scientific and Industrial Research*, 2010, h. 117.

¹⁷D. V. Lokeswar Reddy, "Impact of Inflation and GDP on Stock Market Returns in India," *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 2012, h. 120.

¹⁸Zohain Khan, *et al.*, "Impact of Interest Rate, Exchange Rate, and Inflation on Stock Returns of KSE 100 Index," *International Journal Economy*, 2012, h. 142.

¹⁹D. V. Lokeswar Reddy, *loc. cit.*

²⁰Masood Mashkooor Siddiqui, *op.cit.* h. 52.

Nonperbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004 hingga 2013.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Faktor-faktor eksternal yang merupakan faktor-faktor makroekonomi diduga mempengaruhi pengembalian saham perusahaan.
2. Faktor-faktor internal yang merupakan faktor-faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan diduga mempengaruhi pengembalian saham perusahaan.

1.3. Pembatasan Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang dan Identifikasi Masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, pembatasan bagi penelitian ini adalah:

1. Faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perbankan dan non perbankan dalam penelitian ini terbatas pada Transaksi Berjalan (TB), nilai tukar mata uang (*EAR*), Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi (INF), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Harga Minyak Mentah atau *Crude Oil Price (COP)*.

2. Faktor-faktor internal yang mempengaruhi harga saham perbankan dan non perbankan dalam penelitian ini terbatas pada *efficiency ratio (EFR)*, *financial leverage ratio (FLR)*, *return on equity (ROE)*, *liquidity ratio(LQR)*, dan *growth in operating profit (GOP)*.

1.4. Perumusan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel makro ekonomi dan faktor internal perusahaan terhadap pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut rumusan masalah dari penelitian ini:

1. Apakah Transaksi Berjalan (TB) mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
2. Apakah Nilai Tukar Mata Uang (EAR) mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
3. Apakah Produk Domestik Bruto (PDB) mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
4. Apakah Inflasi (INF) mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
5. Apakah Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
6. Apakah *Crude Oil Price (COP)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?

7. Apakah *Efficiency Ratio (EFR)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
8. Apakah *Financial Leverage Ratio (FLR)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
9. Apakah *Return on Equity (ROE)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
10. Apakah *liquidity ratio (LQR)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?
11. Apakah *Growth of Operating Profit (GOP)* mempengaruhi pengembalian saham perbankan dan nonperbankan?

1.5. Manfaat Penelitian

Dengan diketahui pengaruh variabel makro dan faktor internal perusahaan maka didapat informasi yang bermanfaat kepada tiga pihak yaitu manajemen, pelaku pasar modal, dan bagi akademisi dengan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi manajemen untuk memberikan bukti empiris pengaruh faktor-faktor eksternal yaitu Transaksi Berjalan (TB), nilai tukar mata uang (*EAR*), Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi (INF), Sertifikat Bank Indonesia(SBI), *Crude Oil Price (COP)* dan faktor-faktor internal yaitu *efficiency ratio (EFR)*, *financial leverage ratio (FLR)*, *return on equity (ROE)*, *liquidity ratio (LQR)*, *growth in operating profit (GOP)* terhadap pengembalian saham di Indonesia.

2. Bagi para pelaku pasar modal di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi pengaruh faktor-faktor eksternal yaitu Transaksi Berjalan (TB), nilai tukar mata uang (*EAR*), Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi (INF), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *Crude Oil Price (COP)* dan faktor-faktor internal *efficiency ratio (EFR)*, *financial leverage ratio (FLR)*, *return on equity (ROE)*, *liquidity ratio (LQR)*, *growth in operating profit (GOP)* pada pengembalian saham di Indonesia.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang pengaruh faktor-faktor eksternal yaitu Transaksi Berjalan (TB), nilai tukar mata uang (*EAR*), Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi (INF), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *Crude Oil Price (COP)* dan faktor-faktor internal *efficiency ratio (EFR)*, *financial leverage ratio (FLR)*, *return on equity (ROE)*, *liquidity ratio (LQR)*, *growth in operating profit (GOP)* pada pengembalian saham di Indonesia.