

BAB I

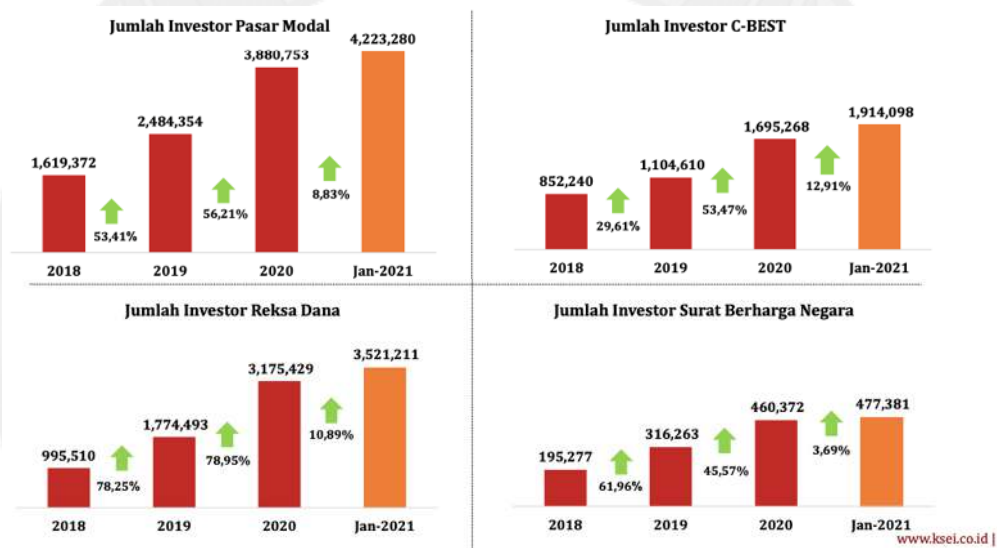
PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Tahun 2020 termasuk masa *critical* bagi kebanyakan orang. Dengan mewabahnya virus Covid19 yang ditetapkan sebagai pandemi pada 9 Maret 2020 oleh *World Health Organization* (WHO). Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pandemi yaitu mewabahnya suatu penyakit yang melanda serentak di mana-mana dan melingkupi daerah geografi yang luas. Sedangkan menurut WHO, menetapkan pandemi sebagai suatu keadaan dimana segenap penduduk dunia berkemungkinan besar akan terjerat infeksi ini dan sisanya lagi kemungkinan akan jatuh sakit. Covid-19 yang berkecamuk di seluruh dunia telah mewajibkan banyak negara untuk mengembangkan strategi dalam pencegahan dan penanganan epidemi yang sedang terjadi, antara lain penetapan *blockade (lockdown)*, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) atau yang diperbaharui dengan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), sampai dengan larangan untuk berwisata ke luar daerah dan tidak terkecuali di Indonesia. WHO juga menganjurkan kepada masyarakat agar menerapkan *physical distancing* atau menjaga jarak fisik aman, sebagai sebuah perbuatan demi pencegahan penularan COVID-19 yang lebih luas. Akibatnya, banyak industri mengalihkan fungsi pengerjaannya menjadi online (*Work From Home*) agar dapat terus melakukan kegiatan bisnis dengan tetap mengikuti protokol yang sedang diberlakukan. Hal ini juga berdampak besar pada posisi keuangan para pekerja secara global, dengan beberapa kasus diawali dengan pemangkasan upah pekerja hingga dilakukannya Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Situasi inilah yang mengharuskan para pekerja untuk mencari sarana penghidupan lain untuk bertahan dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari.

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merilis data pada Januari 2021 yang memperlihatkan bahwa adanya pertambahan yang dapat dikatakan cukup signifikan pada kuantitas investor di pasar modal. Data akhir 2018 hingga akhir 2019 menunjukkan jumlah Pemegang saham yang menunjukkan adanya kenaikan

dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Meskipun bertambah sebesar 53,41% , namun angka penambahan ini terbilang masih lebih sedikit bila dibandingkan dengan angka Pemegang saham pada akhir tahun 2019 sampai dengan tahun 2020. Diketahui pada tahun 2020 akhir, kuantitas dari Pemegang saham yang berinvestasi telah mengantongi sebanyak 3.880.753 kendati keadaan wabah covid yang tengah terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di pasar modal lebih banyak dipilih oleh para Pemegang saham dibandingkan perusahaan yang sebenarnya sedang mengalami krisis di masa pandemi ini akibat Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB).



Gambar 1.1 Statistik Publik Januari 2021

Sumber : ksei.co.id

Menurut situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik surat utang (obligasi), saham , reksa dana, derivatif dan instrumen lainnya. UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Ps 1 (13) mendefinisikan (Tandelilin, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi 1, 2001) sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. *Capital Market* memegang peranan vital dalam

perekonomian suatu negara lantaran *Capital Market* mengamalkan dua fungsi. Pertama, sebagai medium pembiayaan perusahaan yaitu jalan bagi suatu perusahaan untuk memperoleh modal melalui komunitas investasi. Lalu, pasar modal merupakan medium untuk para Pemegang saham yang ingin menanamkan modalnya pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Mendapatkan keuntungan/return yang optimal merupakan tujuan dari para investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan, jelas seorang investor tidak akan rela berinvestasi di suatu saham jika tidak ada benefit tersendiri yang bisa ditawarkan. Bagi para investor return merupakan parameter yang dapat digunakan untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham yang sekiranya akan didapatkan dari saham yang sudah kita investasikan. Untuk definisi dari return saham itu sendiri yaitu beda selisih antara harga jual dengan harga beli dari suatu saham setelah ditambah dividen.

Seiring dengan berjalannya waktu, fungsi dari pasar modal bukan lagi hanya sebagai instrumen untuk berinvestasi para Pemegang saham, tetapi juga sebagai sumber pendapatan. Pasar saham pun bersedia menjanjikan return atau imbal hasil yang lebih tinggi daripada instrumen lainnya, persentase dari return yang ditawarkanpun bisa naik hingga ratusan persen hanya untuk kurun waktu beberapa bulan. Fundamentalis dan teknikal, para Pemegang saham umumnya saling berburu dalam mencoba menghasilkan keuntungan mereka sendiri. Namun, dari koreksi besar-besaran pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di awal 2020, para investor ini, terutama para pendatang baru, melihat Jelas bahwa perdagangan saham tidak selalu soal profit.

Kondisi pasar cukup fluktuatif ketika Anda mempertimbangkan perdagangan harian atau mingguan dari Q2 hingga Q3 2020. Investor yang biasa disebut sebagai “trader” melihat sebuah celah untuk memanfaatkan kondisi yang terjadi dengan melakukan perdagangan yang cepat dan tentu saja berisiko tinggi. *Volatilitas* tertinggi terjadi pada bulan maret di tahun 2020 dengan indeks tertinggi di kisaran 5.700 dan titik terendah terdapat di kisaran 3.900. lebih lanjut, tepatnya triwulan IV Oktober yang memungkinkan IHSG bisa turun kembali ke kisaran

6.000. Secara keseluruhan, IHSG mulai menunjukkan stabilitas harga sejak Maret hingga Desember 2020 meski penurunan kembali terjadi pada bulan September. Pemberlakuan PSBB sebagai strategi pemerintah dalam menangani pandemi yang terjadi dinilai telah cukup memadai, meski agak terlambat dari grafik kenaikan IHSG per April 2020.

Pemegang saham yang mampu memperkirakan perihal kemungkinan yang nantinya timbul pada masa yang akan datang tentang keberlangsungan ekonomi makro, dikatakan akan sanggup dalam menentukan putusan kompeten mengenai apakah mereka nantinya memilih untuk membeli, menjual, atau hold saham. Dari sekian banyaknya komponen dalam makro ekonomi, diketahui tingkat suku bunga, PDB, inflasi, serta jumlah uang beredar ialah faktor-faktor dari variabel makro ekonomi yang bertugas memegang peranan penting dalam ekonomi makro juga yang menunjukkan signifikansi terhadap tingkat investasi pada suatu negara (Tandelilin, Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi, 2010) (Mankiw, 2007).

Contoh salah satu maskapai penerbangan Indonesia GIAA yang mengalami langsung dampak dari wabah Covid-19 yang telah berlangsung selagi tahun 2020. Dirut GIAA mengadakan rapat internal tentang situasi perusahaan saat ini, didapati bahwa memiliki utang sekitar 70T atau setara dengan US\$ 4,9M. Menurut (Ramadhani, 2021) , saham GIAA sendiri mengalami penekanan pada sesi perdagangannya di Senin, 2 Mei 2021. Mengutip dari data RTI, saham GIAA mengalami penurunan sebesar 6,96% sampai pada posisi harga saham Rp 294/saham. Pembukaan saham GIAA tidak berubah di angka Rp 316/saham. Saham GIAA berfluktuasi antara Rp 294-Rp 316. Dengan frekuensi perdagangan sebanyak 3.216 kali dan nilai tukar 9M. Volume perdagangan sahamnya adalah sebesar 303.716. Pada Mei 17-21, saham GIAA turun 2,47% menjadi Rp. 316. Pada tahun 2021, saham mengalami penurunan sebesar 21,39%. GIAA mencapai posisi tertinggi pada angka Rp 276 dan posisi terendah di angka Rp 440/saham. GIAA terpantau telah berpindah tangan sebanyak 356.892 kali dengan nilai perdagangan 1,6T.

Beberapa model untuk memprediksi kebangkrutan yang akan dialami sebuah perusahaan sudah dikembangkan beberapa tahun yang lalu. Modelnya mirip

dengan model debt rating, tetapi alih-alih memprediksi rating, model tersebut memprediksi apakah perusahaan akan mengalami kesulitan, yang biasa dikenal dengan insolvency. Dalam berbagai studi akademis, model kebangkrutan Altman Zscore telah digunakan sebagai pemeriksaan terukur pada kesehatan keuangan bisnis yang sedang berjuang melawan insolvency. Dengan kata lain, Altman Zscore digunakan sebagai alat untuk memprediksi kegagalan suatu bisnis. Di pasar saham, Pemegang saham akan menggunakan Z-Score dalam mempertimbangkan keputusan untuk menjual ataupun membeli sekuritas dari sebuah perusahaan. Jika nilai dari altman z score mendekati 3 para Pemegang saham biasanya akan mempertimbangkan kembali untuk membeli saham beredar, dan jika nilai dari altman z score mendekati angka 1,8 Pemegang saham biasanya akan mempertimbangkan untuk menjual saham yang dimilikinya. Dengan kata lain, dapat diperoleh kesimpulan bahwa altman Z Score memberikan pengaruh positif terhadap harga saham.

Inflasi itu sendiri menurut KBBI adalah kemunduran nilai ekonomi (uan kertas) yang disebabkan oleh volume dan intensitas uang (kertas) yang beredar dan kemudian memicu kenaikan harga barang. Metode *discounted cash flow* dalam penilaian kembali saham dan dengan kenaikan suku bunga berpengaruh negatif terhadap perkembangan saham dibandingkan dengan nilai saham. Sebab, adanya kenaikan suku bunga lazimnya dilakukan dalam hal pengendalian laju inflasi yang terlampau tinggi sehingga lebih banyak mengurangi pertumbuhan saham. Dengan ini membuktikan bahwa terdapat kaitan sebab-akibat yang bersifat negatif di antara inflasi dengan pertumbuhan ekuitas, tetapi positif untuk return saham. Peningkatan inflasi menyebabkan turunnya daya beli yang berarti bahwa tiap-tiap nilai moneter digunakan hanya untuk pembelian berjumlah kecil dari barang dan jasa. Maka dari itu perlu untuk dipertimbangkan kembali oleh Pemegang saham, sebab untuk Pemegang saham yang mengincar saham dengan pendapatan tetap atau yang biasa dikenal dengan dividen kurang tertarik dengan tingkat inflasi yang tinggi. Karena pada saat pembayaran dividen terjadi, saham tersebut juga akan dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Maka dari itu, dapat kita simpulkan bahwa ketika inflasi meningkat, laba per saham cenderung menurun. Ketika inflasi naik, harga

saham akan mengalami penurunan untuk saham dengan dividen. Dalam keadaan tersebut, Pemegang saham dapat memakai situasi yang terjadi untuk membeli sekuritas dengan harga dibawah pasar.

Beta adalah parameter yang dipakai untuk mengevaluasi kepekaan suatu saham terhadap pergerakan umum pasar. Beta bernilai satu (1), dan angka (1) itu adalah tolok ukur. Jika suatu saham diketahui memiliki nilai beta > 1 , dapat dikatakan sebagai saham berisiko lebih tinggi (high risk high return), jika suatu saham memiliki angka beta = 1, artinya pergerakannya sesuai dengan IHSG, selain itu beta saham bernilai < 1 maka dapat dikatakan kepekaan saham terhadap fluktuasi harga saham lebih kecil dari IHSG. (Muamar, 2019) Mengingat keberadaan beta ini, tampaknya berfungsi sebagai alternatif pengukuran rasio saham karena dapat meningkatkan ukuran total risiko dalam portofolio investor. Ini juga sangat direkomendasikan untuk digunakan oleh investor yang berinvestasi di berbagai saham. Investor juga menerima informasi tambahan tentang arah pergerakan harga saham historis dibandingkan dengan pergerakan pasar secara umum. Perlu dicatat bahwa beta saham dihitung berdasarkan *history* harga saham dan beta bukanlah satu-satunya acuan yang dapat digunakan dalam memprediksi harga saham pada masa mendatang.

Berdasarkan latar belakang diatas, ditemukan beberapa *research gap* dari penelitian sebelum-sebelumnya yang mendasari penelitian ini. Penelitian sebelumnya belum ada yang memakai variabel Tingkat Inflasi dan Beta Saham sebagai variable tambahan dalam menganalisa hubungannya dengan *Return* Saham. Sebagian besar penelitian hanya menguji pada satu sektor perusahaan, sehingga belum ada yang penelitian yang menguji keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2018-2020. Karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH MODEL ALTMAN Z-SCORE, BETA SAHAM DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DI ERA COVID-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2018-2020)”**.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Mena, modifikasi penelitian kali ini ada pada salah satu variabel independen. Penelitian ini menambahkan variable independen dan variable kontrol sebagai tambahan selain Altman Z Score

yaitu Beta dan Tingkat Inflasi. Perbedaan juga terletak pada sampel penelitian yang akan dipakai. Sampel dari penelitian terdahulu adalah perusahaan di sektor pertanian dan pertambangan yang terdaftar di IDX dan berjumlah 117 sampel perusahaan sedangkan penelitian kali ini akan memakai sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada kurun waktu periode 2018-2020 dengan total jumlah sampel 1.148. Tahun sampel juga berbeda dengan penelitian terdahulu, yang mana menggunakan periode 2009-2012 (3 tahun), sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2018-2020 (3 tahun).

1.2 Masalah Penelitian

Rumusan masalah penelitian muncul dari “Pengaruh Model Altman Z-Score, Beta Saham, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Di Era Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2018-2020)” yaitu :

- a. Apakah Model Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap *Return Saham*?
- b. Apakah variabel Beta Saham berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*?
- c. Apakah variabel Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan atas dilakukannya penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang telah dibentuk diatas adalah :

- a. Untuk mengetahui apakah Model Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
- b. Untuk mengetahui apakah variabel Beta Saham berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.
- c. Untuk mengetahui apakah variabel Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari uraian diatas adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan akan menjadi referensi bagi para akademisi untuk menambah wawasan terkait hal-hal apa saja yang ikut serta dalam mempengaruhi perubahan dari harga saham.

2. *Peneliti*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan dalam pengembangan penelitian mengenai apa-apa saja komponen yang dapat mempengaruhi harga saham.

3. *Stakeholders*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu acuan atau bahan untuk para investor dalam mempertimbangkan agar menganalisis terlebih dahulu laporan keuangan perusahaan guna memprediksi harga saham dan dapat selanjutnya mengambil keputusan investasi yang tepat.

1.5 Batasan Masalah

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Seluruh Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan objek penelitian.
2. Periode penelitian adalah 2018 sampai dengan tahun 2020.
3. Return Saham adalah variabel dependen.
4. Pembatasan terhadap variabel independen Altman Z Score dan Beta.
5. Variabel kontrol pada penelitian ini adalah Inflasi dan Tahun.

1.6 Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai Latar Belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian, kerangka pemikiran penelitian dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai rancangan penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, prosedur pengumpulan data serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil penelitian yang diperoleh dari pengolahan data, Pengujian dan analisis dari hipotesa yang dibentuk pada bab sebelumnya.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan akhir dari penelitian yang telah dilakukan. Keterbatasan, saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan termasuk pelaku, dan memberi implikasi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya.

