

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Perkembangan bisnis semakin mengalami kemajuan dari tahun ke tahun. Perkembangan ini juga menyebabkan adanya tingkat persaingan yang semakin tinggi. Dalam dunia bisnis sangat fatal akibatnya jika seorang pengusaha mengabaikan satu atau lebih faktor – faktor, baik itu faktor internal maupun faktor eksternal yang berhubungan dengan usahanya. Dalam hal ini, faktor internal dapat dikatakan sebagai variable penentu kelangsungan hidup dalam hal ini, faktor internal dapat dikatakan sebagai variable penentu kelangsungan hidup perusahaan yang dapat diperoleh dari jajaran manajemen yang terstruktur dengan baik dan kondisi yang baru dari dalam perusahaan itu sendiri. Sedangkan faktor eksternal merupakan variable penentu kelangsungan hidup perusahaan yang berasal dari pihak luar seperti lingkungan dan juga hubungan bisnis dengan pihak lain.

Salah satu faktor eksternal yang sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan adalah nilai tukar rupiah, khususnya bagi perusahaan – perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. Perusahaan – perusahaan ini tentu sangat menggantungkan bisnisnya terhadap stabilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara mitra dagangnya. Tercatat tujuh mata uang asing yang menjadi mitra dagang utama bagi perusahaan – perusahaan publik yang terdaftar di BEJ (Suciwati, 2002). Dalam penelitian ini penulis mengambil *dollar AS* sebagai mata uang pembanding. Hal ini

dikarnakan, *dollar AS* digunakan sebagai mata uang internasional dan hampir semua transaksi bisnis internasional dilakukan dengan *dollar AS* sebagai alat pembayaran.

Krisis moneter yang melanda Indonesia sampai sekarang telah memporakporandakan perekonomian indonesia yang semula mengalami pertumbuhan ekonomi yang pesat, sehingga menimbulkan terjadinya inflasi. Akibat inflasi yang terus menerus meningkat dan peningkatannya tidak dapat dikendalikan, membuat semua bidang ekonomi terkena imbasnya. Khususnya pada pasar modal, harga saham mengalami fluktuasi yang begitu besar.

Krisis ekonomi yang melanda Negara Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 tentu sangat berdampak bagi perekonomian Indonesia. Seperti diketahui, bisnis ekonomi yang terjadi di Indonesia diawali dengan terjadinya krisis moneter yakni penurunan nilai (depresiasi) nilai mata uang domestik terhadap *US dollar* yang juga melanda Negara- negara berkembang lainnya baik di Asia maupun di Eropa.

Dengan melemahnya nilai tukar mata uang indonesia menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik itu untuk ekspor-impor maupun hutang luar negeri. Terdepresiasinya mata uang indonesia menyebabkan perekonomian indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan krisis kepercayaan terhadap mata uang domestik.

Dampak paling besar akibat terjadinya depresiasi nilai rupiah terhadap *dollar* dirasakan di pasar modal. Hal ini dikarnakan sebagian besar perusahaan *go public* yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk *vallas*. Disamping itu produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik

tersebut banyak menggunakan bahan yang mempunyai kandungan impor yang tinggi. Merosotnya nilai rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah hutang perusahaan dan biaya produksi semakin tinggi jika dinilai dengan rupiah, dan akhirnya berujung pada berkurangnya profitabilitas perusahaan. Hal ini terbukti dengan data di BEJ bahwa dari 279 perusahaan publik yang terdapat di BEJ, 210 perusahaan mengalami rugi bersih pada tahun 1998 (Suciwati, 2002).

Depresiasi mata uang dan terjadinya tingkat inflasi yang tinggi akan berpengaruh terhadap *return* ekspektasi. Fama dan French (1989) menguji hubungan antara kondisi bisnis dan *return* ekspektasi saham dan obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa ketika kondisi ekonomi miskin pendapatan menurun *return* ekspektasi akan meningkat, dan sebaliknya ketika kondisi ekonomi atau kondisi bisnis kuat maka *return* ekspektasi malah menurun.

Sedangkan Jorion (1990) menentukan bahwa antara *return* saham dan nilai *dollar* berhubungan secara positif terhadap prosentase kegiatan asing pada perusahaan – perusahaan di Amerika Serikat. Kemudian Jorion (1991) menguji penilaian risiko penukaran di pasar modal dengan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dua faktor dan multi faktor yang hasilnya menunjukkan bahwa hubungan antara *return* saham dan *dollar* secara sistematis berbeda pada tiap-tiap industri.

Studi mengenai hubungan nilai tukar dan reaksi harga saham telah banyak dilakukan. Penelitian mengenai risiko nilai tukar rupiah sebenarnya pernah dilakukan Suciwati (2002) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh risiko nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ

pada periode krisis 1997. dalam melakukan investasi, kestabilan perusahaan terhadap perubahan nilai tukar rupiah perlu diperhatikan. Hal ini dikarenakan nilai tukar merupakan salah satu nilai eksternal yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan pada satu periode yang bersangkutan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Lia Indriati Kurniawan (2006) yang meneliti tentang pengaruh nilai tukar rupiah dengan menggunakan variabel return saham, arus kas dan EPS dengan studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul "**PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI PERUBAHAN ARUS KAS DAN EARNING PER SHARE (EPS)**". Dengan variable-variable yang digunakan sesuai dengan karakteristik dan ketersediaan data di Indonesia yaitu pada perusahaan manufaktur periode 2004-2006.

B. BATASAN MASALAH

Untuk menghindari perluasan terhadap maksud dan tujuan penelitian maka penelitian ini membatasi masalah penelitian mengenai analisis pengaruh perubahan nilai tukar rupiah terhadap return saham, dan digunakan penambahan variable arus kas dan EPS sebagai variable intervening dengan melakukan studi empiris pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2004-2006.

C. RUMUSAN MASALAH

Dengan mengacu dari uraian latar belakang masalah, maka rumusan masalah adalah sebagai berikut

- a. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap arus kas dan EPS (*earnings per share*).
- b. Apakah arus kas dan EPS (*earnings per share*) berpengaruh secara signifikan terhadap CAR (*Commulative Abnormal Return*).
- c. Variable manakah (arus kas dan EPS) yang berpengaruh signifikan terhadap CAR (*Commulative Abnormal Return*).

D. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan masalah yang telah dikemukakan, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk menguji pengaruh antara variable nilai tukar rupiah terhadap arus kas dan EPS (*earnings per share*).
2. Untuk menguji pengaruh antara variable arus kas dan EPS (*earnings per share*) terhadap CAR (*Commulative Abnormal Return*).
3. Untuk mengidentifikasi dari kedua variable (arus kas dan EPS), variable manakah yang paling berpengaruh secara signifikan terhadap CAR (*Commulative Abnormal Return*).

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat di bidang teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk perkembangan pengetahuan dan sebagai bahan referensi bagi ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan dan juga dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat di bidang praktik

Memberikan informasi yang benar tentang hubungan dan pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham melalui perubahan arus kas dan earning per share (EPS) dalam pengambilan keputusan investasi di masa mendatang.

3. Manfaat bagi peneliti

Memberikan pemahaman dan wawasan dalam keilmuan dalam bidang manajemen keuangan.