

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

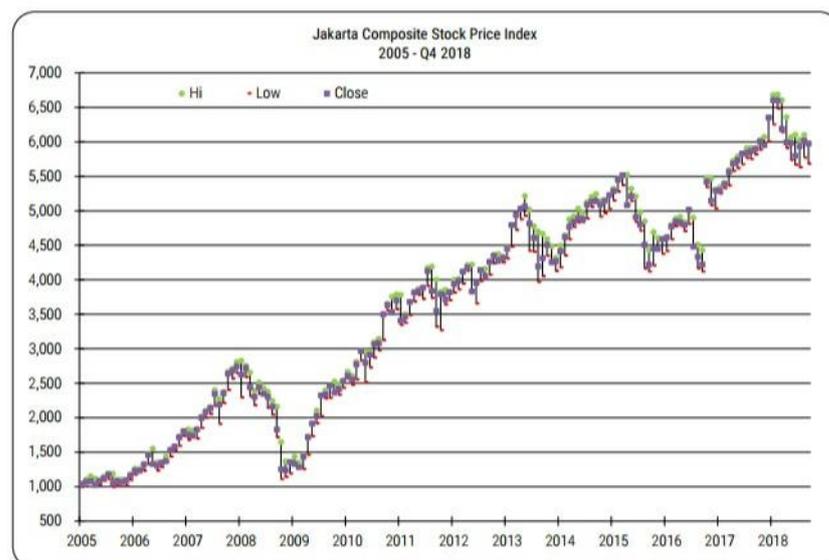
Teknologi berkembang cepat pada masa ini, masa dimana setiap kegiatan manusia melibatkan teknologi. Teknologi membantu kegiatan manusia dari yang sederhana hingga kegiatan yang sulit dilakukan oleh manusia, termasuk dalam berinvestasi. Kegiatan investasi yang dahulu sulit dilakukan manusia, kini menjadi lebih mudah dengan menggunakan teknologi. Investasi dapat dilakukan menggunakan varian teknologi seperti handphone, laptop, komputer, dan tablet. Produk investasi yang dapat dipilih pun beragam, mulai dari emas, reksadana, saham, dan obligasi.

Produk investasi saham menjadi produk investasi yang diminati masyarakat Indonesia. Minat masyarakat Indonesia terhadap investasi saham terlihat dari data statistik jumlah investor dalam negeri pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang menunjukkan peningkatan jumlah investor dalam negeri mencapai 1,05 juta investor, berada pada peringkat kedua dibawah reksadana dengan jumlah peningkatan investor baru mencapai 1,6 juta investor.

Investor baru dalam negeri mengalami peningkatan didukung oleh adanya program pemerintah yaitu program “Yuk Nabung Saham” yang mengedukasi masyarakat tentang saham dan cara investasi saham. Program ini memudahkan masyarakat untuk memulai investasi saham dengan modal Rp100.000. Program ini sudah berjalan sejak tahun 2015 dengan tujuan untuk meningkatkan jumlah investor dalam negeri di Bursa Efek Indonesia,

pemerintah berharap dari program ini dapat memperkuat pengaruh investor dalam negeri di Bursa Efek Indonesia.

Program “Yuk Nabung Saham” berkontribusi atas peningkatan jumlah investor baru tahun 2018 sebesar 200.935 atau meningkat sebesar 31,97% dari tahun 2017 sebesar 628.491. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) ini menunjukkan kontribusi program yang sudah berjalan 3 tahun ini dalam meningkatkan jumlah investor baru di Bursa Efek Indonesia. Jumlah investor baru akan meningkatkan jumlah transaksi harian, mingguan, atau bulanan pada Bursa Efek Indonesia. Transaksi yang meningkat akan memberikan dampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Saham di Indonesia. Transaksi jual dan beli saham di Bursa Efek Indonesia tercatat meningkat tiap tahunnya yang digambarkan melalui peningkatan IHSG sejak tahun 2005 hingga Q4 tahun 2018 seperti grafik dibawah ini:



Gambar I. 1 Jakarta Composite Stock Price Index

Sumber: www.idx.co.id

Pertumbuhan IHSG diatas menggambarkan peningkatan jumlah transaksi jual dan beli saham di Bursa Efek Indonesia yang tergambarkan pada harga saham yang meningkat tiap tahunnya. Peningkatan harga saham selama 13 tahun ini memberikan dampak positif bagi investor dengan keuntungan atau return dari deviden atau capital gain. Grafik diatas menggambarkan keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor dan calon investor apabila memiliki pengelolaan keuangan yang disiplin dan analisis investasi yang tepat.

Keuntungan yang didapatkan oleh investor dapat diperoleh melalui pembagian deviden yang diberikan oleh perusahaan sebagai kewajiban atas bagi hasil secara berkala. Deviden dapat diperoleh apabila perusahaan memperoleh laba bersih. Capital gain dapat diperoleh oleh investor yang menjual kepemilikan sahamnya di harga yang lebih tinggi dari harga saat dibeli. Harga saham di pasar modal terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Harga yang terbentuk di pasar akan membentuk harga saat penutupan (closing price) dan akan menjadi harga pembukaan di hari berikutnya (pre opening). Saham suatu perusahaan dapat dibeli dengan harga saat pembukaan atau saat penutupan.

Data statistik pergerakan harga saham dunia yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia memperlihatkan bahwa IHSG berada pada zona hijau dengan penguatan sebesar 0,11% ke level 6.190 pada perdagangan sesi 1 pada awal bulan Desember 2019. Kinerja IHSG cukup baik dibandingkan dengan bursa efek pasar asia seperti Indeks Shanghai yang menguat 0,24%, Indeks HangSeng menguat 0,79% dan Indeks Start Time menguat 0,41%.

Harga saham yang berfluktuasi ini membuat investor dengan harapan jangka panjang akan mempertimbangkan nilai dari setiap perusahaan yang tercatat di bursa efek sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan pun akan memberikan kinerja terbaiknya agar dapat dinilai sebagai perusahaan yang berkembang di setiap tahunnya dan memberikan prospek jangka panjang yang baik sehingga menarik minat dari para investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Investor akan menilai suatu perusahaan dari segi nilai perusahaan (fundamental) dan dari segi pergerakan harga sahamnya (teknikal). Adanya 2 penilaian ini membuat investor terbagi menjadi 2 dalam melakukan analisis terhadap saham suatu perusahaan. Investor memiliki pilihan tujuan investasi dan jangka waktu yang diinginkan dalam berinvestasi. Investor jangka pendek akan lebih memilih analisis teknikal, dan investor jangka panjang akan memilih analisis fundamental.

Analisis fundamental akan menilai laporan keuangan perusahaan secara berkala dan membandingkannya dengan tahun sebelumnya, untuk melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Dalam melakukan analisis laporan keuangan investor dimudahkan dengan rasio-rasio yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio keuangan ini digunakan sebagai alat ukur untuk melihat posisi keuangan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan.

Rasio Price to Book Value (PBV) yang membandingkan harga saham di pasar dengan harga saham yang tercatat pada nilai buku. Nilai buku ialah nilai

asset perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan dan hitung dengan mengurangi kewajiban. Rasio ini memberi gambaran pengembalian yang diterima pemegang saham setelah membayar semua hutangnya.

Rasio PBV perusahaan dapat dinilai murah (*undervalue*) atau mahal (*overvalue*) dengan membandingkan dengan perusahaan sejenis. Tingkat harga saham yang dinilai dengan rasio ini mempermudah investor dalam membuat keputusan. Harga pasar yang terus berubah membuat penggunaan harga saham dalam menentukan rasio ini menggunakan harga rata rata atau harga penutupan (*closing price*). Rasio ini digunakan sebagai awal penentuan pemilihan saham pada industry tertentu, lalu membandingkan dengan rata rata PBV pada industry sejenis.

Dari data keuangan perusahaan – perusahaan sektor perbankan yang dirangkum oleh Bursa Efek Indonesia pada bulan September 2019 menunjukkan rasio PBV terendah dan tertinggi. Bank Central Asia memiliki rasio PBV tertinggi dengan 4,61x dari harga saham rata – rata bulan September 2019. Bank Rakyat Indonesia berada satu tingkat dibawah Bank Central Asian dengan rasio PBV sebesar 2,56x, lalu Bank Mandiri Persero dengan rasio PBV 1,62x dan Bank Negara Indonesia dengan PBV 1,14x.

Bank Central Asia memiliki nilai PBV tertinggi yang menggambarkan bahwa harga sahamnya sudah meningkat 4x lipat dari harga saat pertama kali *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham Bank Central Asia yang tinggi dimbangi dengan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, maka dapat disimpulkan

bahwa harga saham Bank Central Asia dikatakan wajar karena memberikan prospek jangka panjang dan memiliki kepercayaan publik.

Harga saham perusahaan dapat dianalisis melalui kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari kinerja harga saham di pasar modal. Rasio PBV memberikan perbandingan dengan nilai buku saham, namun dibutuhkan analisis dengan rasio lain. Rasio Price Earning Ratio (PER) memberi gambaran waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memberikan pengembalian laba bersih kepada pemegang saham. Tingkat rasio PER berubah setiap periode karena dipengaruhi oleh harga saham dan laba bersih perusahaan. Harga saham perusahaan dapat dinilai dan dibandingkan melalui rasio PER dengan perusahaan pada industri dan jenis usaha yang sama.

Data laporan keuangan dari 2 perusahaan media yang tercatat pada Indeks LQ45 yaitu Media Nusantara Citra.Tbk (MNCN) dan Surya Citra Media.Tbk (SCMA) dirangkum oleh Kontan.co.id, menunjukkan perbandingan nilai PER kedua perusahaan. Harga penutupan MNCN sebesar Rp1.395 dan SCMA Rp1.505 pada awal Desember 2019. Rasio PER diperoleh dari laba dan harga saham perusahaan, nilai PER MNCN sebesar 9,65x dan SCMA 15,38x. Rasio PER SCMA lebih tinggi 5,73x dari MNCN.

Perusahaan dengan tingkat PER yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembalikan laba bersih lebih cepat. Harga saham yang tinggi tanpa diimbangi dengan pertumbuhan laba akan memberikan gambaran perusahaan membutuhkan waktu yang lebih lama

untuk mengembalikan laba bersih terhadap pemegang saham. Ekspektasi pasar yang menjadi tempat transaksi jual dan beli saham atas suatu perusahaan yang memiliki prospek jangka panjang yang baik tercermin dari harga saham yang meningkat seiring dengan labanya.

Rasio PBV dan PER menilai dengan menggunakan harga saham suatu perusahaan, namun ada rasio lain yang menilai dengan menggunakan data – data di laporan keuangan. Rasio Earning Per Share (EPS) menjadi salah satu rasio yang sering digunakan analis sekuritas atau para investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini menggambarkan return yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor. Perusahaan dengan EPS yang bertumbuh dari tahun ke tahun memperlihatkan laba yang meningkat di tiap tahunnya dan menghasilkan pengembalian atas setiap lembar saham yang terus berkembang.

Data kinerja keuangan yang membandingkan perusahaan BUMN yang bergerak pada bidang konstruksi dirangkum oleh Bisnis.com. Pada masa pemerintahan Presiden Jokowi perusahaan dengan bidang usaha konstruksi menarik untuk dilihat, karena pemerintah fokus pada pembangunan akses transportasi. Data rasio EPS Waskita Karya (WSKT) menjadi yang tertinggi dengan EPS 67,66% sepanjang tahun 2014 -2018, lalu diikuti PP Persero (PTPP) dengan EPS 29,63%, Wijaya Karya (WIKA) dengan EPS 29,50% dan Adhi Karya (ADHI) dengan EPS 18,74%. Data EPS ini menunjukkan bahwa EPS perusahaan BUMN di bidang konstruksi menjadi perusahaan yang menguntungkan.

Data ini EPS yang tinggi didukung oleh kemampuan dari pihak manajemen perusahaan untuk mensejahterakan pemegang investor dan menjalankan perusahaan dengan efektif. Dengan gambaran EPS seperti ini mampu memberikan keyakinan bagi para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut.

Rasio EPS dapat digunakan pula untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun yang konsisten memberikan gambaran perkembangan perusahaan. Perusahaan yang baik dan cocok untuk dijadikan pilihan investasi ialah perusahaan yang menjadi leader di sektor industrinya. Investor akan tertarik menanamkan modalnya pada emiten yang akan memberikan kepastian pengembalian modal yang rutin.

Perusahaan yang mampu mengelola dana yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan akan menjadi perusahaan yang diminati oleh investor. Rasio Return On Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan ekuitas yang sudah di investasikan. Rasio ini sering digunakan oleh investor dalam memilih saham perusahaan. Apabila semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dianggap menarik untuk dijadikan pilihan investasi. Rasio ini juga menjadi acuan bagi investor dalam menanamkan modalnya untuk investasi jangka panjang.

Rasio ROE memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan dari sisi profitabilitas perusahaan. Data laporan keuangan yang diolah oleh Akurat.co yang membahas 2 perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar yaitu Astra

Internasional.Tbk (ASII) dan United Tractors (UNTR). Harga saham ASII sebesar 6.625 dengan ROE 11,45% dan harga saham UNTR sebesar 19.975 dengan ROE 18,83%. Data ini memperlihatkan kinerja keuangan UNTR lebih baik dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba.

Rasio ROE pada perusahaan hendaknya dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis agar dapat dijadikan tolak ukur tingkat kewajaran laporan keuangan yang dijadikan bahan perhitungan rasio ini. Laporan keuangan yang disusun dengan fakta yang terjadi di perusahaan akan memberikan rasio ROE yang tepat dan sesuai dengan kinerja perusahaan. Kualitas laporan keuangan khususnya neraca dan laporan laba rugi akan mempengaruhi kualitas rasio ROE yang dihasilkan. Kualitas laporan keuangan yang dihasilkan dipengaruhi oleh kualitas manajemen yang menyusunnya, kinerja manajemen akan mempengaruhi kepercayaan investor di bursa.

Penilaian saham dapat dilakukan dengan menggunakan rasio lainnya yaitu dengan rasio Book Value per Share (BVS). Rasio ini biasa disebut sebagai nilai buku per lembar saham, rasio ini menggambarkan nilai yang akan didapatkan setiap pemilik saham apabila perusahaan dilikudasi. Rasio ini digunakan untuk menilai valuasi saham yang tercatat pada bursa efek.

Data saham perusahaan yang telah melakukan IPO pada tahun 2017 yaitu Bank CIMB Niaga, menerbitkan 24.880.290.700 lembar saham. Ekuitas Bank CIMB Niaga tercatat per Februari 2017 senilai 34.315.482.000.000. Harga saham Bank CIMB Niaga per Desember 2017 berada pada level 1.210. Data ini diolah oleh finansialku.com yang memperlihatkan bahwa valuasi harga

saham Bank CIMB Niaga di pasar modal tergolong murah karena berada dibawah nilai buku saham.

Rasio BVS bergerak secara dinamis dipengaruhi oleh perubahan ekuitas dan jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Rasio ini juga dapat berubah apabila perusahaan mengambil kebijakan untuk melakukan stock split atau menjual saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Rasio ini akan lebih baik apabila dibandingkan pada setiap tahunnya, mengetahui nilai buku secara berkala dapat memberikan peluang untuk mendapatkan nilai buku yang berada diatas nilai pasar dan dikatakan sebagai valuasi saham murah.

Rasio – rasio yang telah dipaparkan dapat dijadikan indikator dalam melakukan penilaian saham dan acuan dalam memilih saham untuk investasi jangka panjang. Rasio EPS, ROE, dan BVS menjadi rasio yang dapat dijadikan acuan utama dalam menentukan kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham. Ketiga rasio ini menjadi indikator yang seimbang dalam menentukan valuasi saham karena menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh.

Penelitian yang dilakukan oleh (Frecky, 2019) yang membahas tentang faktor faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia menunjukkan bahwa rasio return on equity (ROE), rasio earning per share (EPS) dan rasio book value of share (BVS) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ellyn, 2014) yang membahas tentang pengaruh yang diberikan oleh rasio EPS, BVS, ROE dan DER terhadap harga

saham pada perusahaan BUMN yang tercatat di BEI menunjukkan bahwa rasio EPS BVS dan ROE memiliki pengaruh yang sama terhadap harga saham. Hasil yang sedikit berbeda terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh (Taimur Sharif, 2015) yang membahas tentang faktor yang mempengaruhi harga saham pada bursa efek bahrain dan menunjukkan bahwa rasio BVS dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham, namun rasio EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil berbeda lainnya terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh (Abhimada Gatuth Saryo, 2016) tentang pengaruh rasio profitabilitas, rasio pasar, dan rasio solvabilitas terhadap harga saham yang mengatakan bahwa rasio ROE tidak berpengaruh pada harga saham. Hal ini juga terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh (Husaini, 2014) yang menyatakan yang serupa bahwa rasio ROE tidak berpengaruh pada harga saham. Hasil yang serupa terjadi pada penelitian tentang analisis pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham yang dilakukan oleh (Sunaryo, 2011) yang mengatakan hal yang sama bahwa rasio ROE tidak berpengaruh pada harga saham.

Selain itu, terdapat pula hasil yang berbeda pada penelitian tentang pengaruh rasio PER, EPS, DY, BVS dan DPR yang dilakukan oleh (Desiana, 2017) yang menunjukkan bahwa rasio BVS memiliki pengaruh pada harga saham namun, rasio EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal berbanding terbalik terjadi pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adji, 2007) dimana rasio BVS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Data, fenomena, dan *research gap* yang sudah dipaparkan sebelumnya menjadi latar belakang masalah yang peneliti pilih untuk menganalisis pengaruh dari rasio ROE, EPS dan BVS terhadap harga saham suatu perusahaan yang tercatat di Bursa Efek dengan judul “Pengaruh Rasio Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Book Value per Share (BVS) terhadap Harga Saham”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah rasio return on equity (ROE) mempengaruhi harga saham?
2. Apakah rasio earning per share (EPS) mempengaruhi harga saham?
3. Apakah rasio book value of share (BVS) mempengaruhi harga saham?
4. Apakah rasio return on equity (ROE) earning per share (EPS) dan book value of share (BVS) mempengaruhi harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang peneliti rumuskan, maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pengetahuan valid mengenai :

1. Pengaruh return on equity terhadap harga saham
2. Pengaruh earning per share terhadap harga saham
3. Pengaruh book value of share terhadap harga saham
4. Pengaruh return on equity, earning per share dan book value of share terhadap harga saham

D. Keterbaruan Penelitian

1. Tahun penelitian 2018
2. Objek penelitian menggunakan data *annual report* tahun 2018 seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Penggunaan formasi dengan kombinasi 3 variabel rasio laporan keuangan yaitu return on equity, earning per share, dan book value per share dengan menggunakan objek penelitian manufaktur tahun 2018.

Terdapat banyak penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian terkait dengan harga saham dengan kombinasi variabel yang digunakan berbeda – beda. Objek penelitian yang digunakan dalam sejumlah penelitian terdahulu pun berbeda – beda dengan tahun pengamatan yang berbeda. Peneliti tertarik untuk meneliti menggunakan kombinasi variabel bebas yaitu return on equity, earning per share, dan book value per share dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018. Kombinasi variabel bebas dan objek penelitian ini belum digunakan secara bersamaan pada suatu penelitian dengan variabel terikat harga saham. Kombinasi ini menjadi keterbaruan dalam penelitian ini mengingat dalam penelitian terdahulu tidak banyak yang menggunakan kombinasi ini.