

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sekarang ini, perusahaan–perusahaan asuransi di negara maju, khususnya Amerika Serikat dan Kanada mempunyai peran yang besar dalam perekonomian di negara mereka. Hal ini mungkin disebabkan karena tingginya kesadaran penduduk di negara–negara maju akan pentingnya peranan asuransi bagi diri mereka. Begitu pula di Indonesia, industri asuransi memiliki peranan yang besar bagi perekonomian. Selain memiliki peranan yang besar bagi perekonomian, *performance* dan kondisi keuangan yang baik bagi perusahaan asuransi merupakan hal yang penting dan memiliki peranan khusus dalam hal kepercayaan publik.

Menurut Undang–Undang No. 2 tahun 1992 dalam Susilo *et al.* (2000) tentang usaha perasuransian, asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih. Dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung, dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan.

Penulis menyadari bahwa penduduk Indonesia kurang memiliki kesadaran akan pentingnya perlindungan yang diberikan oleh perusahaan asuransi. Hal ini dibuktikan dengan sedikitnya penduduk Indonesia yang memiliki jaminan asuransi, baik asuransi jiwa maupun asuransi kerugian. Sedikitnya penduduk Indonesia yang memiliki perlindungan dari asuransi, bagi perusahaan–perusahaan asuransi dan bagi para investor perusahaan asuransi, Indonesia masih memiliki pangsa pasar yang luas.

Namun, para investor seringkali kebingungan untuk memilih investasi yang berkualitas dari sekian banyaknya perusahaan asuransi yang beroperasi. Oleh karena itu, para calon investor perusahaan–perusahaan asuransi harus mempunyai pengetahuan tentang bagaimana cara mengukur *performance* perusahaan asuransi sebelum mereka melakukan investasi.

Di sisi lain menurut Susilo *et al.* (2000) pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Oleh sebab itu, perlu ada usaha yang sungguh–sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam yaitu tabungan masyarakat. Bank merupakan suatu lembaga keuangan yang memainkan peran penting sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*) antara pihak–pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus unit*) dengan pihak–pihak yang kekurangan dana (*deficit unit*) serta berperan sebagai lembaga yang memperlancar aliran lalu lintas pembayaran. Di samping itu, bank juga sebagai suatu industri yang dalam kegiatan usahanya mengandalkan kepercayaan masyarakat sehingga diharapkan bank memiliki kinerja keuangan yang baik.

Menurut Fabozzi (1999) terdapat tiga sumber dana bank yaitu simpanan (*deposit*), pinjaman bukan simpanan (*non-deposit*), dan saham biasa dan laba ditahan. Selain dengan cara menarik dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan,

bank juga memperoleh tambahan modal yang cukup besar dengan penerbitan saham, semakin banyak jumlah saham yang diterbitkan semakin besar dana yang diperoleh dari masyarakat untuk mengembangkan usaha bank tersebut dan menutup kerugian–kerugian yang bisa dialami bank sewaktu–waktu, sehingga sampai saat ini banyak bank yang memasarkan sahamnya baik di bursa lokal maupun di bursa–bursa dunia.

Menurut Primandoko (2005) sejak adanya kebijakan pemerintah untuk melikuidasi bank–bank yang kurang sehat, sangat dirasakan adanya persaingan yang makin tajam dalam dunia perbankan, terutama pada bank–bank yang *go public*. Bank–bank tersebut terus melakukan pengembangan. Pengembangan dilakukan baik pada manajemen bank maupun pelayanan pada para nasabah. Oleh sebab itu, manajemen bank harus mengelola bank tersebut dengan baik agar tetap dipercaya oleh masyarakat dan tidak terlikuidasi.

Salah satu cara pengelolaan bank yang baik adalah dengan memperhatikan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas bank tersebut. Bank harus dapat mengatur profitabilitasnya agar mereka memperoleh laba dan dapat bertahan dalam persaingan yang ketat serta berkembang mengikuti perkembangan pasar, yang berimbas pada bertambah banyaknya nasabah dan penanam modal pada bank tersebut.

Menurut Husnan (2001) jika profitabilitas perusahaan meningkat maka dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas pemegang saham. Sawir (2003) mengatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Weygandt *et al.* (1996) dalam Meythi (2005) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas dianggap sebagai alat yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan alat pembandingan pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat risiko. Semakin besar risiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi pula.

Siregar (2008) mengatakan dari berbagai alternatif penilaian investasi salah satunya adalah analisis secara fundamental. Artinya seorang calon investor mencoba untuk meramal masa depan investasi yang dipilihnya berdasarkan performa perusahaan yang digambarkan dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Menurut Tandelilin (2001) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Untuk itu, biasanya digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu: (1) *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Retna (2009) menggunakan perbankan sebagai obyek penelitian. Salah satu dasar pertimbangan investor dalam membeli saham perbankan adalah dengan menilai kinerja keuangan dari suatu bank (perusahaan) yang bersangkutan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah berupa rasio-rasio keuangan yang terdiri dari ROE dan DER. Permasalahan yang dirumuskan adalah apakah kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdiri dari DER dan ROE memiliki pengaruh secara simultan terhadap harga saham perbankan yang *listing* di BEI dan rasio manakah yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham perbankan tersebut.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian tersebut adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdiri dari DER dan ROE secara simultan terhadap harga saham perbankan yang *listing* di BEI. Populasi dalam penelitian tersebut adalah seluruh saham perusahaan bank yang *go public* di BEI sampai tahun 2007. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Setelah diteliti ternyata hanya 19 perusahaan bank yang masih tetap *listing* dari tahun 2003-2007. Teknik yang dipergunakan dalam mengumpulkan data penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik penggabungan data (*pooling*) antara *cross section* dengan *time series*. Hasil analisis dari model regresi linier berganda ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari DER dan ROE secara simultan memiliki pengaruh yang nyata terhadap variabel terikat, yang ditunjukkan dengan nilai F sebesar 3,425 dengan tingkat signifikan 0,037 yang lebih kecil dari 0,05.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristiani (2001) dalam Satriyo (2009) bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 1999-2001. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio-rasio *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Capital Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Earnings Per Share*. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* memiliki pengaruh dominan terhadap harga *closing price*, sedangkan *Return on Assets* memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham rata-rata.

Natarsyah (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan industri konsumsi yang *go public* di BEI tahun 1990-1997. Variabel yang digunakan yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan risiko sistematis. Hasilnya menunjukkan bahwa ROA, DER, PBV, dan risiko sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan ROE dan DPR secara signifikan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam rasio keuangan, selain rasio profitabilitas terdapat juga rasio pasar modal. Rasio pasar modal merupakan rasio yang lazim dan khusus digunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Menurut Husnan (2001) pasar modal mempunyai peranan sangat penting dalam perekonomian suatu negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan. Rasio pasar modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earnings Ratio* (PER). Peneliti memilih *Price Earnings Ratio* (PER) karena rasio ini cukup mudah untuk dipahami oleh investor maupun calon investor.

Price Earnings Ratio (PER) sangat mudah dihitung. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar *earnings*, maka semakin rendah PER saham tersebut dan sebaliknya. PER sering dijadikan indikator oleh investor untuk membuat keputusan investasi saham. Terdapat asumsi, bahwa semakin rendah PER berarti semakin murah harga saham yang bersangkutan.

Panjaitan (2003) melakukan penelitian dengan menggunakan rasio kinerja keuangan yang terdiri dari ROE, EPS, PER, dan DPS pada perusahaan-perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Surabaya pada tahun 1999-2001. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang terdiri dari ROE, EPS, PER, dan DPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan untuk mengetahui apakah variabel PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham serta untuk mengetahui diantara variabel tersebut variabel apa yang berpengaruh paling besar terhadap harga saham.

Secara simultan variabel PER, ROE, dan DPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham yaitu variabel EPS. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan uji F untuk menjawab hipotesis pertama. Uji t untuk hipotesis kedua serta membandingkan t hitung antara variabel satu dengan lainnya untuk hipotesis ketiga. Hasil perhitungan dengan uji F menunjukkan F hitung lebih kecil dibanding F tabel ($2,23 < 5,19$) maka secara simultan variabel ROE, DPS, dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di antara variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS yang memiliki nilai t hitung paling besar (2,322).

Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa terdapat tiga alasan yang mendasari penggunaan *Price Earnings Ratio* untuk melakukan analisis perusahaan. Pertama, *Price Earnings Ratio* dapat dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik suatu saham dapat dihitung dengan mengkalikan *Price Earnings Ratio* dengan *Earnings Per Share*. Selanjutnya, nilai intrinsik saham perusahaan yang telah dihitung tersebut, jika dibandingkan dengan harga pasar saham bersangkutan, akan berguna untuk menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earnings*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earnings* dengan perubahan harga saham.

Alasan ketiga merupakan alasan yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini. Karena alasan ini diperkuat oleh penjelasan Hartono (2003) bahwa selain menggunakan arus kas atau arus dividen dalam menghitung nilai fundamental atau nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan nilai laba perusahaan (*earnings*). Hartono (2003) juga menambahkan salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*Price Earnings Ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*. PER (*Price Earnings Ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Ratio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Misalnya *earnings* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earnings* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali selama 5 tahun.

Penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini karena perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas untuk menarik para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penelitian untuk mengukur pengaruh profitabilitas terhadap harga saham sangat perlu untuk dilakukan. Salah satu rasio profitabilitas yang dipilih oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE).

Penulis berpendapat bahwa penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas dan rasio pasar modal terhadap harga saham sangat penting untuk dilakukan. Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya masih sangat bervariasi, maka peneliti ingin menganalisis kembali temuan peneliti sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan, yaitu rasio yang terdapat dalam laba dan rasio yang digunakan untuk analisis pasar modal. Peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO PASAR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI DAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, peneliti bermaksud untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai:

1. Apakah *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham?
3. Apakah *Return on Equity* dan *Price Earnings Ratio* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai:

1. Apakah *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah *Return on Equity* dan *Price Earnings Ratio* secara bersama–sama berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun yang diharapkan dari penelitian ini:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh *Return on Equity* dan *Price Earnings Ratio* terhadap harga saham.
2. Memberikan kontribusi bagi para pelaku pasar modal di Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan penggunaan rasio *Return on Equity* dan *Price Earnings Ratio* dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat membuat penulis lebih memahami dan mencoba untuk menerapkan ilmu yang pernah penulis terima selama kuliah terutama tentang analisis fundamental perusahaan (rasio profitabilitas dan rasio pasar modal), sehingga apabila penulis akan berinvestasi pada suatu perusahaan, penulis dapat menentukan keputusan investasi yang tepat.

4. Bagi Universitas Kristen Maranatha, penelitian ini diharapkan dapat menambah buku referensi dan menjadi masukan bagi pihak-pihak bersangkutan yang memerlukan informasi mengenai analisis fundamental perusahaan, terutama mengenai pengaruh rasio profitabilitas dan rasio pasar modal terhadap harga saham. Penulis juga berharap penelitian ini dapat dijadikan dasar pertimbangan bagi mahasiswa Universitas Kristen Maranatha yang akan melakukan investasi saham pada suatu perusahaan.