

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan suatu perusahaan / emiten. Dengan demikian pasar modal merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan nasional pada umumnya dan emiten pada khususnya di luar sumber-sumber yang umum dikenal, seperti tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, kredit perbankan dan bantuan luar negeri.

Sementara itu, bagi kalangan masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berminat untuk melakukan investasi, hadirnya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan alternatif untuk menanamkan dananya. Banyak jenis surat berharga (*securities*) dijual dipasar tersebut, salah satu yang diperdagangkan adalah saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri

seperti perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) itu sendiri.

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh global serta dampak dari adanya krisis moneter dan krisis ekonomi yang melanda Indonesia hingga saat ini, tantangan yang dihadapi semakin berat. Kebijakan moneter yang ditetapkan akibat dari dampak krisis moneter dan prospek perusahaan yang semakin tidak jelas (*uncertainty*), secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan dimaksud menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek.

Persoalan yang timbul adalah sejauh mana perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal, dan faktor atau variabel apa saja yang dapat dijadikan indikator, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengendalikannya, sehingga tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.

Dalam kerangka inilah penelitian dilakukan, walaupun disadari bahwa faktor-faktor fundamental sangat luas dan kompleks cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan (*basic fundamental* dan *economic facts*), tetapi juga kondisi fundamental makro ekonomi yang berada di luar kendali

perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini dibatasi hanya menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan dari aspek *performance financial*.

Dengan asumsi para pemodal adalah rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi seorang fundamentalis, argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tapi juga, dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) di kemudian hari.

Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006) telah melakukan penelitian tentang pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham dan hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham tetapi *return on asset*, *return on equity*, *return on sale*, *basic earnings power*, dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sugeng Sulistiono (1994) meneliti tentang beberapa faktor yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang *go-publik* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ROA, *dividend*, *financial leverage*, tingkat penjualan, tingkat likuiditas, dan tingkat bunga deposito, secara simultan signifikan berpengaruh terhadap harga saham. ROA terbukti mempunyai pengaruh nyata secara parsial, sedangkan variabel lain tidak signifikan.

Sulaiman (1995) meneliti tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham industri makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil penelitian menyatakan bahwa: ROA, DPR, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, likuiditas, struktur modal, dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, ROA, tingkat pertumbuhan, likuiditas, dan tingkat bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel lainnya tidak signifikan.

Rofinus Leki (1997) meneliti tentang variabel fundamental dan teknikal terhadap perubahan harga saham pada industri alat berat, otomotif dan allied produk yang *go-public* di Pasar Modal Indonesia untuk periode tahun 1991 s/d 1996 terhadap 10 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas seperti: *return on investment (ROI)*, *dividend payout ratio*, tingkat bunga deposito, likuiditas, volume penjualan saham, harga saham masa lalu, dan *capital loss/ gain* mempunyai pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Secara parsial variabel yang dapat dipertimbangkan dalam mengamati pola perubahan harga saham adalah ROI, harga masa lalu dan *capital gain/ loss*.

Penelitian yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham perusahaan berbagai kelompok manufaktur telah banyak dilakukan, namun hasilnya belum memisahkan seberapa besar faktor fundamental yang dapat dikendalikan (*controllable*) mampu menjelaskan variasi harga saham. Berdasarkan latar belakang yang dijabarkan

diatas, maka penelitian ini mengambil judul : **Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Harga Saham**

1.2 Identifikasi Masalah

Analisis Teknikal merupakan suatu teknik analisis harga saham yang paling banyak digunakan oleh para investor, hal ini dibuktikan oleh penelitian Taylor dan Aller (1992) dalam Fernandez-Rodriguez, dkk (1999) yang menemukan bahwa ternyata sebagian besar investor (lebih dari 90%) memberikan bobot yang lebih tinggi pada penggunaan analisis teknikal dibandingkan dengan analisis fundamental. Namun, meskipun analisis teknikal paling banyak digunakan oleh investor, berbagai penelitian di pasar modal indonesia cenderung melakukan kajian fundamental pada pasar modal. Sementara penelitian yang menggunakan analisis teknikal hanya melakukan analisis teoritis. Berbagai penelitian yang ada menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian mengenai apa metode terbaik yang dapat digunakan dalam analisis teknikal.

Berdasarkan hal tersebut maka pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah faktor-faktor fundamental seperti *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *book value equity per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan ?

- 2) Seberapa besar pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *book value equity per share* terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui apakah faktor-faktor fundamental seperti *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *book value equity per share* berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.
- 2) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor-faktor fundamental seperti *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *book value equity per share* terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, diharapkan penelitian ini dapat menambah khasanah dinamika keilmuan dalam teknik analisis surat

berharga selain analisis fundamental yang telah banyak dilakukan dipasar modal Indonesia.

- 2) Bagi pihak-pihak yang ingin melakukan kajian lebih dalam mengenai analisis teknikal, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan landasan bagi penelitian selanjutnya.
- 3) Bagi pada investor saham, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan analisis investasi di pasar modal, terutama dari sisi analisis teknikal serta indikator-indikator yang perlu digunakan.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Ketika suatu perusahaan hendak beraksi *go-public*, antara lain perusahaan perlu menemukan mitra yang menjamin terlaksananya penjualan sahamnya di bursa saham. Perusahaan begini lazimnya dinamakan sebagai emiten dan institusi keuangan yang mengambil alih penjualan saham yang diterbitkannya disebut penjamin emisi. Masyarakat peminat lalu merujuk kepada broker (= pialang, perusahaan sekuritas) yang ditunjuk untuk mendaftar sebagai pemesan sejumlah saham. Biasanya saham dijual dalam hitungan lot (1 lot = 500 satuan saham). Saham adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan yang *go-public*. Ataupun dapat berupa surat hutang yang diperjualbelikan yang disebut obligasi.

Market atau pasar yang dimaksud adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli barang dan atau jasa. Beberapa aspek dari definisi umum ini perlu mendapat perhatian. Pertama, tempat yang tidak membutuhkan lokasi secara fisik.

Yang diperlukan hanyalah sebuah sarana yang akan memudahkan pembeli dan penjual berkomunikasi mengenai aspek-aspek yang berhubungan dengan transaksi. Mereka tidak perlu hadir secara fisik di pasar. Kedua, pasar tidak perlu memiliki barang / jasa secara fisik yang terlibat dalam transaksi.

Proses jual beli saham di *stock exchange market* (pasar bursa saham atau pasar modal atau bursa efek) umumnya menggunakan sistem lelang (*auction*). Dengan sistem lelang ini transaksi ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dari investor yang diwakili oleh pialang. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut saham preferen (*preferred stock*).

Prinsipnya, sebagai pelaku perdagangan tidak perlu mencari lawan transaksi tetapi semua sudah tersedia dalam sebuah mekanisme perdagangan yang diatur. Cukup menghubungi broker dan membuka rekening efek. Selanjutnya, hanya perlu memberi instruksi menjual atau membeli saham yang diinginkan.

Dalam pasar modal terdapat dua pasar yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer atau pasar perdana adalah pasar penjualan efek (saham dan obligasi) yang baru ditawarkan pada publik. Pasar sekunder atau pasar perdagangan efek setelah selesainya masa penawaran umum perdana.

Laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya kepada para pemilik perusahaan atas kinerja yang telah dicapainya serta merupakan laporan keuangan utama yang mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat analisis ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang.

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept No. 2* mengenai *Qualitative Characteristics of Accounting Information*, terdapat dua hal yang menjadi kualitas utama yang membuat informasi akuntansi berguna untuk membuat keputusan yaitu relevansi (*relevance*) dan dapat diandalkan (*reliability*). Informasi dikatakan relevan jika informasi itu tepat waktu dan harus mempunyai nilai prediksi atau *feed back* atau keduanya, dikatakan handal jika informasi mempunyai gambaran yang tepat, dapat dibuktikan dan netral.

Analisis fundamental dapat diukur dari banyak teknik pengukuran tetapi dalam penelitian ini saya akan menggunakan lima pengukuran yakni

1. *Return On Asset* (ROA)
2. *Return On Equity* (ROE)
3. *Debt to Equity Ratio* (DER)
4. *Book Value Equity per Share* (BVES)

Pemilihan faktor-faktor di atas sebagai variabel bebas didasarkan pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan risiko dan *return* yang akan diterima para pemodal atas investasinya pada saham.

Meskipun demikian, tidak sedikit di antara kalangan investor yang menjadikan *book value* sebagai acuan untuk membeli saham. Hal ini membantu untuk pembelian saham perdana. Maka ini merupakan salah satu faktor penilaian yang memiliki nilai penting dalam pembandingan dengan harga saham.

Dari kelima penilaian faktor fundamental yang digunakan memiliki hubungan yang saling berkaitan dengan harga saham yang dapat digunakan oleh emiten dan pemilik modal untuk melakukan suatu keputusan di bursa saham yaitu:

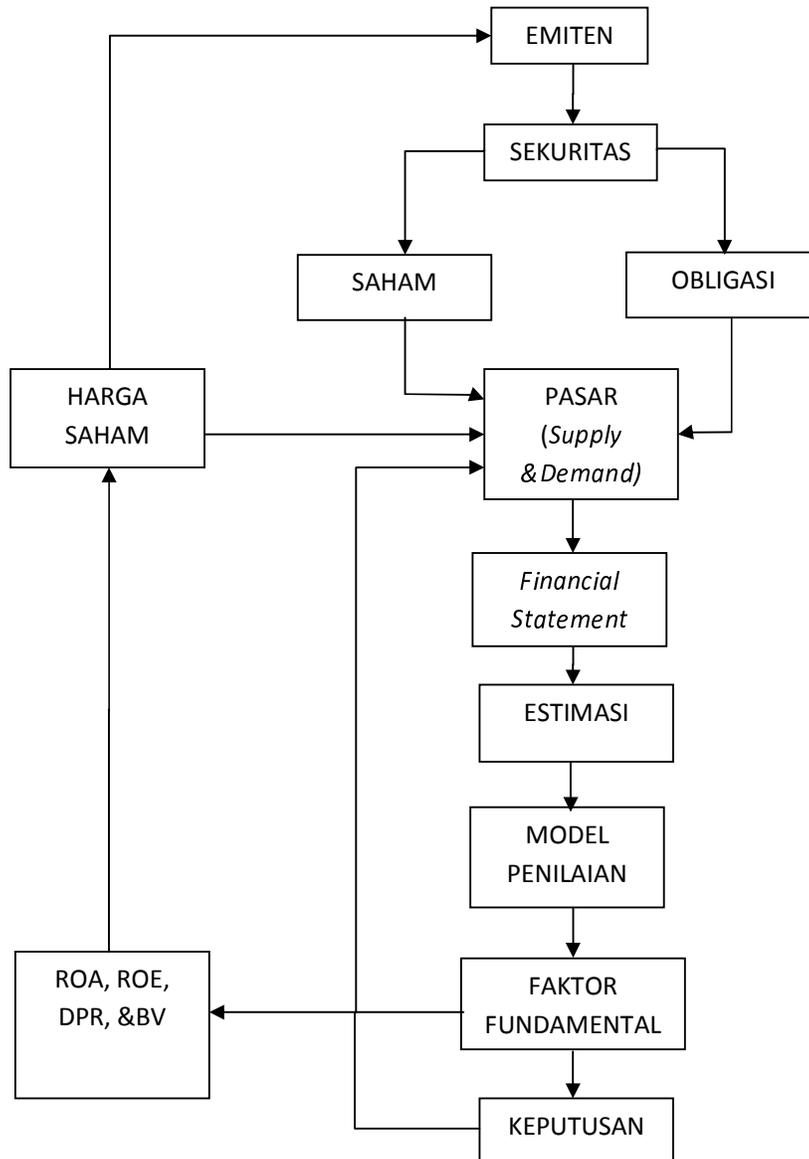
- 1 Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harga terlalu rendah) dan seharusnya saham di beli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- 2 Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harga saham terlalu mahal) dan karenanya seharusnya di jual.
- 3 Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi seimbang.

Penelitian yang pernah dilakukan, menekankan pada faktor fundamental (baik yang bersifat *controllable* maupun *uncontrollable*) maupun faktor teknikal sebagai variabel bebas. Hasil penelitian sangat bervariasi dan sulit untuk mendeteksi berapa besar kekuatan variabel bebas dari faktor fundamental variabel terikat (Y), demikian pula sulit untuk mendeteksi berapa besar variabel bebas dari faktor teknikal mampu menjelaskan variansi variabel terikat (Y), sehingga

memberi peluang untuk dilakukan penelitian lanjutan, baik yang bersifat pengulangan (replikatif) maupun pengembangan.

Dalam penelitian ini ingin dibuktikan apakah dengan memisahkan antara faktor fundamental dan faktor teknikal sebagai variabel bebas, dapat menjelaskan pengaruh baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap harga saham sektor keuangan bagian bank yang menjadi objek penelitian. Penelitian ini, hanya mengambil beberapa faktor fundamental saja (dengan asumsi bahwa investor adalah rasional) sebagai variabel bebas seperti *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Book Value Equity per Share*, dan faktor-faktor ini bersifat *controllable* (dapat dikendalikan). Kerangka pemikiran disajikan di gambar 1.1

Gambar 1.1



Berdasarkan kerangka penelitian di atas hipotesis dari penelitian ini adalah :

Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Book Value Equity per Share berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penulis melakukan penelitian di Pojok Bursa Efek Jakarta, Gedung Widya Maranatha lantai 1 dan situs internet www.jsx.com dan waktu penelitian dilakukan Bulan Agustus 2008 sampai dengan Desember 2008.