

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk berinvestasi pada *asset* finansial dan riil. Secara umum instrumen utama pasar modal yaitu saham, obligasi dan reksa dana. Instrumen lain dalam pasar modal adalah waran dan *stock right*.

Pasar modal adalah suatu tempat yang kegiatannya bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Eduardus Tandelilin (2005 : 13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Dalam pasar modal dikenal dua macam transaksi yaitu melalui bursa dan di luar bursa. Salah satu aktivitas di bursa adalah aktivitas yang ditunjukkan dengan adanya perdagangan saham.

Harga saham di bursa salah satunya dipengaruhi oleh tinggi rendahnya penawaran dan permintaan terhadap suatu saham. Penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh investor ini dipengaruhi oleh informasi-informasi perusahaan penerbit saham, baik informasi yang bersifat kualitatif maupun yang bersifat kuantitatif. Salah satu informasi yang bersifat kuantitatif adalah informasi yang berasal dari laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk melihat kondisi dan kinerja perusahaan untuk masa mendatang. Karena laporan keuangan dianggap sarana utama dalam mengkomunikasikan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak di dalam maupun di luar perusahaan. Sedangkan informasi yang bersifat kualitatif yaitu informasi-informasi yang tidak dapat dicerminkan oleh laporan keuangan emiten seperti kondisi pasar di bursa efek serta perubahan-perubahan yang terjadi, baik dari bidang politik, ekonomi, moneter dan peraturan perundang-undangan yang terjadi di dalam dan di luar negeri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif bagi investor dengan naiknya harga saham atau berdampak negatif dengan turunnya harga saham.

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia yang disertai pula dengan peristiwa-peristiwa politik sejak tahun 1997, menyebabkan kondisi perekonomian Indonesia tidak stabil. Pemerintah berupaya untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat melalui berbagai kebijakan baru, baik di bidang ekonomi maupun dengan pemberian jaminan kepastian hukum

sebagai salah satu sarana memulihkan kembali perekonomian Indonesia seperti sebelum terjadi krisis. Hampir semua perusahaan di segala sektor terkena dampak dari krisis moneter berkelanjutan ini, termasuk perusahaan-perusahaan besar yang *go public*. Perusahaan-perusahaan mengalami penurunan laba dan bahkan mengalami kerugian dalam menjalankan usahanya. Bagi perusahaan *go public* selain memperoleh modal dari pinjaman bank, juga dapat memperolehnya dari saham yang diterbitkannya kepada *public*.

Pasar modal memainkan peranan penting dalam proses pembentukan modal. Bagi perusahaan, pasar modal dapat dijadikan sebagai alternatif dalam penghimpunan dana guna membantu ekspansi usaha mereka. Boleh dikatakan bahwa pasar modal merupakan alternatif lain dari sumber pendanaan. Pasar modal merupakan jembatan penghubung antara pemilih dana, dalam hal ini disebut investor (pemodal) dengan pengguna dana, dalam hal ini disebut emiten (perusahaan *go public*). Pasar Modal Indonesia boleh dikatakan mengalami perkembangan yang cukup pesat dan hal tersebut telah mulai menarik minat investor dalam negeri maupun asing untuk memanfaatkan dengan sebaik-baiknya keuntungan yang dapat diperoleh dari keberadaan pasar modal. Pembentukan dan pengaktifan pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan surat berharga (sekuritas) baik surat tanda berhutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Pasar Modal pada

dasarnya dapat dilihat dari dua sisi yakni sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten dan sebagai media investasi bagi para investor.

Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik berupa modal sendiri maupun modal pinjaman. Apabila perusahaan ingin meningkatkan modal dengan meningkatkan modal sendiri, dapat dilakukan dengan menjual saham perusahaan. Tetapi apabila perusahaan ingin meningkatkan modal dengan cara menambah modal melalui pinjaman, maka dapat dilakukan dengan menjual obligasi. Dana tersebut memperkuat struktur permodalan perusahaan dan akan digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang akan tercermin dalam pertumbuhan laba perusahaan. Perusahaan hanya perlu meyakinkan investor bahwa perusahaan mempunyai prospek usaha yang cerah, yang tercermin dalam laporan keuangan yang telah diaudit untuk pencarian dana melalui penerbitan saham (*right issue*). Dengan adanya pasar modal, para investor memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, dengan membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang mereka inginkan dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

S. Natarsyah (2000) mengadakan penelitian terhadap 16 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian dari tahun 1990–1997. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa saham perusahaan industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal adalah *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio* dan *Book Value per Share*.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Johannes Halosbon tentang perusahaan properti, *Return on Assets* dan *Book Value* secara bersama-sama mempengaruhi harga saham dengan koefisien determinasi multipel (*R square*) sebesar 40,2%. Dari penelitian tersebut juga didapat kesimpulan bahwa variabel *Return on Assets (ROA)* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Book Value (BV) per share* secara parsial menunjukkan pengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham perusahaan properti yang ada di Bursa Efek Jakarta.

Sulaiman (1995) menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *food & beverage* di Bursa Efek Jakarta, hasilnya menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, likuiditas, struktur modal dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, *Return on Assets (ROA)*, tingkat pertumbuhan, likuiditas, tingkat bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Soeparlan Pranoto (Maret 2003) dari UPN Veteran Surabaya melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan konstruksi yang *Go Public* di Bursa Efek Surabaya (BES). Adapun variabel-variabel yang digunakan antara lain *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Price Earnings Ratio (PER)* dan *Book Value*

Per Share (BVPS). Hasil analisis uji F secara simultan bahwa ROE, PER, dan BVPS berpengaruh terhadap harga saham konstruksi yang *go public* di Bursa efek Surabaya (BES) dengan uji F 10.580, sedang besarnya koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.799, dengan kata lain pengaruh dari ketiga variabel bebas adalah sebesar 79,90%. Hasil uji T, variabel BVPS sebesar 4.457 berpengaruh secara nyata (signifikan) terhadap harga saham perusahaan konstruksi.

Peneliti mengambil perusahaan tambang karena pada tahun 2006 merupakan salah satu tahun terbaik untuk industri pertambangan, baik di Indonesia maupun di seluruh dunia. Dan dengan harga komoditas yang saat ini tinggi, tahun 2007 dan 2008 akan menghasilkan keuntungan yang lebih baik. Secara umum, kepercayaan investor dan prospeknya sendiri bertambah kuat, yang ditunjukkan oleh harga komoditas, dan pertumbuhan yang signifikan di kapitalisasi pasar ini terlihat di bursa internasional maupun di Indonesia. Di Indonesia, keuntungan di sektor pertambangan terus meningkat seiring dengan harga komoditas yang terus meningkat. Total investasi pada sektor pertambangan juga meningkat di tahun 2006. Pada tahun 2008 ini diharapkan beberapa proyek besar yang saat ini sedang menunggu perijinan investasi dan beberapa peraturan pertambangan yang baru, akan dapat menjaga industri pertambangan Indonesia dalam jangka panjang.

Untuk perusahaan Indonesia yang dianalisa dalam survei yang dilakukan oleh Price Waterhouse Coopers (PWC) per akhir Desember 2007, pendapatan meningkat sebesar 22% selama tahun 2005 dan keuntungan bersih meningkat sebesar 17%.

Tahun 2006 telah menunjukkan perkembangan yang sangat baik dalam industri pertambangan dunia dan masih berlanjut sampai tahun 2007 dan kelihatannya akan terus berlanjut beberapa tahun ke depan. Permintaan yang terus meningkat yang sebagian besar didapat dari kawasan Asia, terus berlanjut. Penawaran untuk komoditas yang baru terus berdatangan, tetapi permintaan masih belum dapat terpenuhi. Ini yang menyebabkan harga komoditas meningkat, setidaknya dalam jangka waktu yang dekat.

Industri pertambangan di Indonesia terus berlanjut untuk membangun keadaan keuangan yang kuat. Ini ditunjukkan dengan kenaikan belanja investasi pada tahun 2006, tetapi pengeluaran untuk biaya eksplorasi proyek baru masih relatif lebih rendah.

Sangat jelas bahwa perusahaan pertambangan dunia sangat ingin melakukan investasi dalam aktivitas eksplorasi ini tetapi dalam kondisi investasi yang jelas. Kontribusi industri pertambangan pada keseluruhan perekonomian Indonesia secara signifikan meningkat pada tahun 2006 bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dengan harga komoditas yang tinggi,

produk pertambangan menyumbang hampir 3% dari total GDP Indonesia yang meningkat dari 2% di tahun 2005.

Industri ini juga menghasilkan kontribusi yang signifikan pada pengembangan regional dan komunitas Rp 91 miliar pada tahun 2006 yang didasarkan pada survei responden, atau meningkat sebesar 26% dari tahun sebelumnya sebesar 65%. Total penerimaan pemerintah (pajak, royalti dan penerimaan lainnya) meningkat 27% atau sekitar US\$ 3.4 miliar selama 10 tahun terakhir.

Total karyawan pun meningkat sebesar hampir 3% atau sekitar 38,000 karyawan pada tahun 2006. Kompensasi karyawan bagaimanapun telah meningkat secara signifikan (hampir sebesar 49% secara keseluruhan) didasarkan pada penerimaan *benefit* sebagai hasil dari meningkatnya laba dan produksi. Dengan terus meningkatnya pertambangan dunia dan potensi untuk proyek baru atau ekspansi pada tahun mendatang, lapangan pekerjaan di industri pertambangan sangatlah positif.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul :

“PENGARUH RETURN ON ASSETS DAN BOOK VALUE PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM “

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* terhadap harga saham perusahaan tambang secara parsial?
2. Seberapa besar pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* terhadap harga saham perusahaan tambang secara simultan?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar *Return On Asset (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* berpengaruh terhadap harga saham tambang secara parsial.
2. Untuk mengetahui seberapa besar *Return On Asset (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* berpengaruh terhadap harga saham tambang secara simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah untuk :

1. Penulis

Penelitian ini berguna bagi penulis untuk menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman yang lebih luas terhadap masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini.

2. Investor

Penelitian ini berguna bagi investor yang ingin menanamkan modalnya dengan mempertimbangkan variabel–variabel yang ada.

3. Pihak lain

Sebagai bahan referensi dalam penelitian topik–topik yang berkaitan dengan masalah tersebut.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau pun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktifitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada *asset* riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun *asset* finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktifitas investasi yang umumnya dilakukan. Bagi investor yang

lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada *asset-asset* finansial lainnya yang lebih kompleks seperti *warrants*, *option* dan *futures* maupun sekuritas internasional.

Investasi juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor (*investor's wealth*). Kesejahteraan dalam konteks investasi berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter dan bukan bersifat kesejahteraan rohaniah. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (*present value*) pendapatan di masa yang akan datang.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual / retail investors*) dan investor institusional (*institutional investor*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktifitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan-pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Investor sebagai penanam modal memiliki kepentingan terhadap risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Adanya

ketidaklengkapan informasi akan dapat menyebabkan kerugian bagi investor dan hal ini akan menghambat perkembangan pasar modal di Indonesia. Analisis terhadap harga saham merupakan langkah mendasar yang harus digunakan dalam menganalisis saham yaitu model teknikal dan model fundamental.

Model teknikal digunakan untuk menilai harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu lalu, model ini menyatakan bahwa harga saham di masa lalu dan perubahan harga saham memiliki pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Beberapa faktor teknis yang dapat menggerakkan harga saham adalah adanya *demand* dan *supply*, antisipasi investor, dan lain-lain.

Sedangkan pada model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang melalui dua cara (Husnan 2005:307) yakni : pertama, melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang, dan yang kedua menetapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Oleh karena itu untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan yang dapat tercermin dalam laporan keuangan yang diberikan oleh emiten secara berkala.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007:4) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu juga, menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007 : 3) pemakai laporan keuangan antara lain meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, lembaga-lembaganya serta masyarakat. Pihak-pihak tersebut membutuhkan informasi yang berbeda-beda.

Berdasarkan uraian di atas, jelas bahwa investor merupakan salah satu pihak yang mempunyai kepentingan langsung terhadap informasi keuangan. Hal ini sejalan dengan praktiknya bahwa investor lebih sering menekankan pada informasi kuantitatif yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan penerbit saham (emiten) yang nantinya dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Seperti yang kita ketahui bahwa bursa efek menetapkan denda keterlambatan yang cukup berat atas pelaporan keuangan yang belum disampaikan oleh emiten yang *listing* di bursa efek. Jelaslah terlihat bahwa informasi keuangan perusahaan sangatlah penting dan suatu keharusan bagi emiten yang *go public* untuk melaporkan laporan keuangan jika tidak maka emiten tersebut harus *delisting* dari bursa efek.

Informasi akuntansi secara fisik tentunya mudah didapat karena sudah tersedia tapi yang terpenting untuk para penanam modal adalah mereka dapat mengerti isi yang terkandung di dalam informasi akuntansi tersebut. Salah satu teknik analisis laporan keuangan yang sering digunakan adalah analisis rasio seperti yang dikemukakan Syamsudin (2002 : 37) adalah analisis dengan menggunakan rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan dimana hasilnya akan memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan.

Weston dan Copeland (1992) menyatakan bahwa investor akan lebih menekankan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi operasinya. Demikian juga halnya dengan para calon pemegang saham yang menawarkan modalnya dalam bentuk saham biasa akan lebih tertarik dengan profitabilitas. Adapun rasio profitabilitas yang umum digunakan oleh para analis keuangan dan investor yaitu *Return on Assets* menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham-saham di lantai bursa. Dengan kata lain investor dalam membeli saham di pasar perdana sangat memperhatikan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya. Survei yang dilakukan oleh Andersen Consulting yang bekerjasama dengan majalah Swasembada (Swasembada, Desember 1999), disimpulkan bahwa perhitungan *Return On Assets (ROA)* dapat mewakili perhitungan kondisi keuangan perusahaan. *Return On Assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam bentuk

asset. Selain itu *Return On Assets (ROA)* juga mengindikasikan seberapa baik perusahaan tersebut memanfaatkan *asset*. *Return On Assets (ROA)* yang tinggi selain menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dari keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam bentuk *asset*, juga bisa berarti terjaminnya kebutuhan dana bagi perusahaan dalam operasi di masa yang akan datang.

Return on Assets merupakan suatu variabel yang mewakili efektivitas “*earnings power*” yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersamaan dengan *asset* yang ada. Pendapat ini sesuai dengan Modigliani & Miller (MM) yang menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari *asset* perusahaan, semakin tinggi *earnings power* semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Natarsyah 2000). Sedangkan menurut Sannels (1991), ketika laba meningkat maka harga saham cenderung meningkat, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun. *Return on Assets* didapat dari perhitungan *net income after tax* dibagi dengan *total asstes*

Book Value per Share merupakan perbandingan nilai buku modal sendiri dengan jumlah lembar saham beredar. Semakin tinggi nilai buku maka harapan terhadap nilai pasar saham juga tinggi. Nilai buku mewakili aktiva perusahaan, berarti perusahaan properti yang memiliki *asset* yang banyak dan

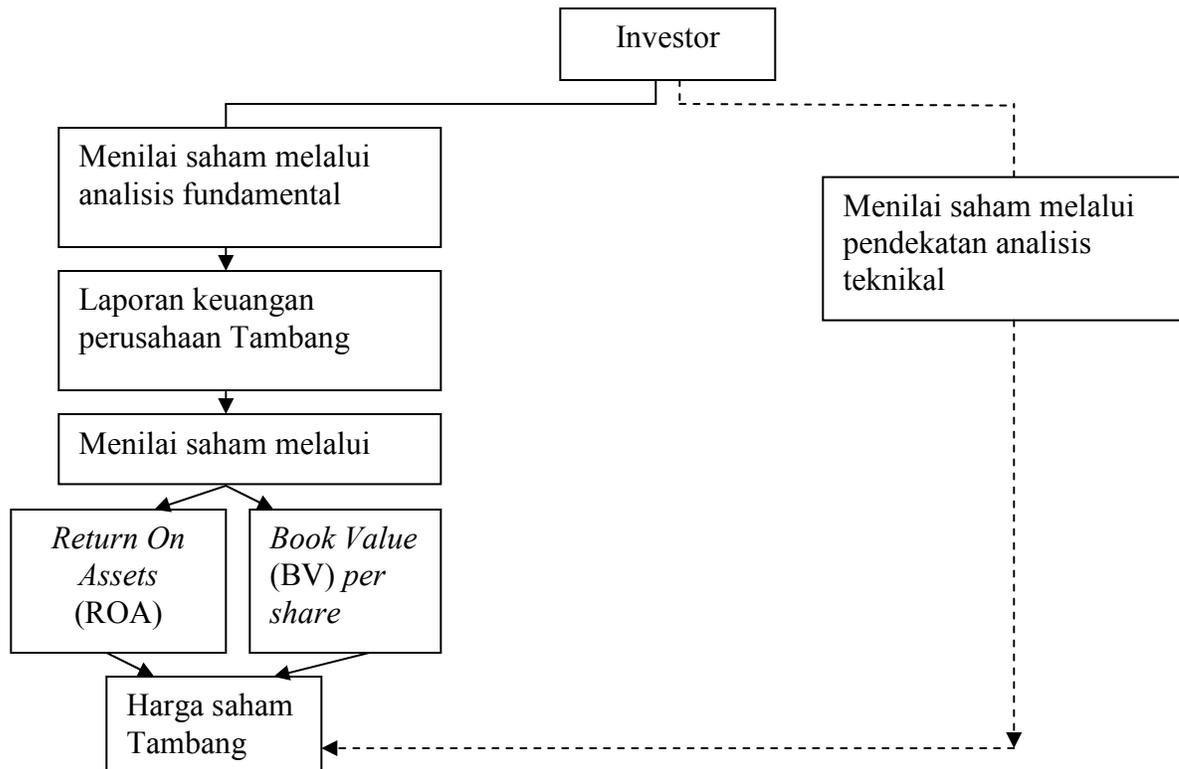
dikelola dengan baik sehingga dapat memprediksi laba akan cenderung memiliki nilai pasar yang sama bahkan lebih besar dari nilai bukunya.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets (ROA)* merupakan variabel penting yang berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, penulis menarik dugaan bahwa *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham tambang.

Book Value (BV) per share menunjukkan suatu *approximate value* atau perkiraan nilai (tidak pasti) dari setiap lembar saham biasa yang didasarkan atas asumsi bahwa semua asset perusahaan dapat dilikuidir menurut nilai bukunya (Syamsuddin 2002 : 67). Tersirat di dalam pengertian ini bahwa para pemegang saham biasa akan menerima uang sejumlah nilai buku dari setiap lembar saham, apabila aktiva perusahaan dijual dan setelah terlebih dahulu melunasi semua hutang–hutangnya. Dengan demikian, *Book Value per share* menunjukkan bahwa para pemegang saham biasa akan menerima uang sejumlah nilai buku dari setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode waktu tertentu, apabila aktiva perusahaan dijual dan setelah terlebih dahulu melunasi semua hutang–hutangnya. *Book value per share* didapat dari hasil perhitungan *common stock holders equity* dibagi dengan *number of common stock outstanding*.

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



Jika *Return on Assets (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* tinggi maka harga saham tinggi

Return on Asstes (ROA) dan *Book Value (BV) per share*
berpengaruh positif terhadap harga saham

———— Alur Pemikiran Penulis

- - - - - Bukan Alur Pemikiran Penulis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis dari penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* dan *Book Value (BV) per share* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan penulis pada Bagian Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini dilakukan dari bulan Maret 2008 sampai selesai.