

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini cukup pesat. Hal tersebut juga diimbangi dengan masyarakat yang mulai tertarik dan menyadari pentingnya melakukan investasi untuk menunjang perekonomian di masa depan, dikarenakan adanya pemenuhan kebutuhan yang semakin meningkat dan banyaknya ketidakpastian yang terjadi dalam kehidupan di masa depan. Pertumbuhan Pasar modal tersebut dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang Go Publik. Pada 9 Agustus 2019 Pasar Modal Indonesia genap berusia ke-42 dengan mencatatkan sebanyak 649 Perusahaan yang Go Publik dengan total nilai kapitalisasi pasar Rp. 7.205 triliun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai 6.282,132. (Handini & Astawinetu, 2020)

Pasar modal memiliki peranan besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan 2 (dua) fungsi sekaligus, yaitu : 1) Sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain; 2) pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan, seperti saham,

obligasi, reksadana dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik dan resiko masing-masing instrument. (Faniyah, 2017)

Dari temuan hasil survei yang dilakukan Manulife Asset Management bertajuk “Manulife Investor Sentiment Index (MISI)” Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dipilih dan diminati oleh investor terutama investor domestik. Hal ini dipengaruhi dari keuntungan yang diperoleh dalam investasi saham yang semakin menjanjikan seperti dividen dan *capital gain* (Putra & Yadnya, 2016:3)

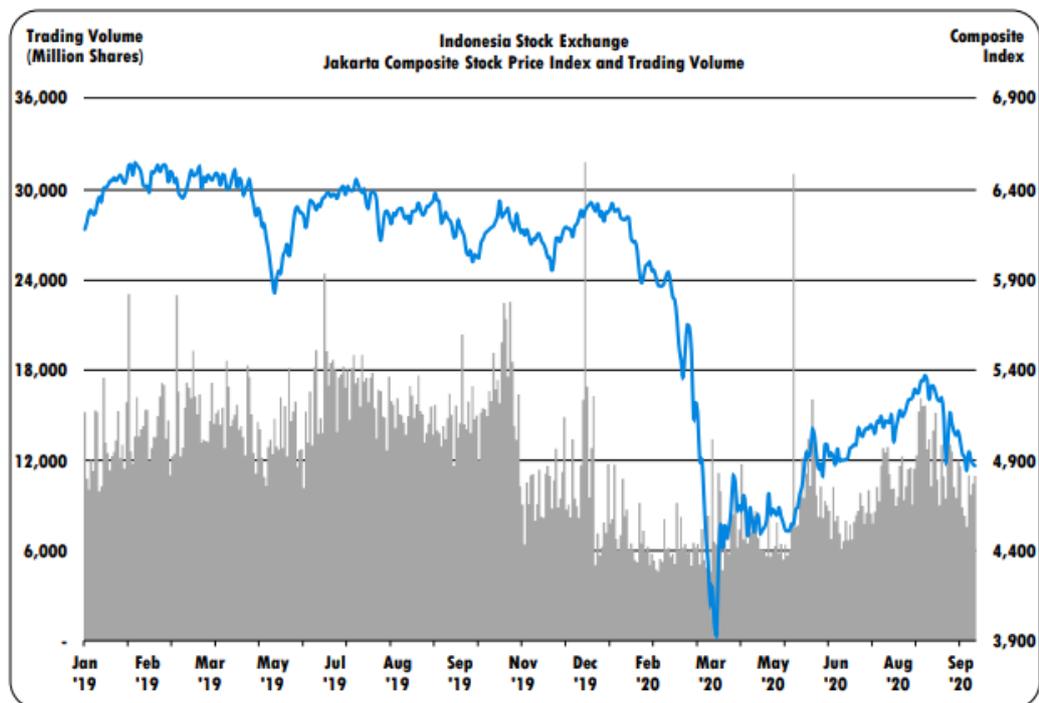
Hal tersebut dikarenakan saham menjadi sekuritas yang dapat memberikan peluang keuntungan paling tinggi dibandingkan sekuritas lain di pasar modal. Saham memberikan keuntungan yang tidak terhingga dimana keuntungan tersebut bergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar, maka ada kemungkinan para pemegang saham akan menikmati keuntungan yang besar pula. Karena dengan laba yang besar, diharapkan tersedia dana yang besar untuk dibayarkan sebagai dividen. Disamping dividen, pemilik saham juga mendapatkan penghasilan dari *capital gain* yaitu keuntungan dari hasil jual/beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli saham. (Widioatmodjo, 2014)

Selain keuntungan yang tinggi, saham juga memiliki risiko yang tinggi pula karena saham bersifat *high return-high risk*. Investor perlu melakukan

analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan. Dalam dunia pasar keuangan khususnya saham, analisis merupakan suatu metode penilaian bagi investor atau pun trader dalam mengambil keputusan jual – belinya. Dengan menganalisis data terkini dan/ataupun terdahulu investor berharap dapat memprediksi kondisi suatu saham, sektor, atau pun pasar secara menyeluruh di masa yang akan datang. Bentuk analisis yang familiar digunakan dalam menganalisis saham, yakni: analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental berfokus pada data keekonomian perusahaan seperti laporan keuangan, laba rugi, arus kas dan laporan internal terkait lainnya. Sementara analisis teknikal hanya focus pada pergerakan harga saham di masa lalu (Zulfikar, 2016 : 88).

Keuntungan suatu perusahaan dari investasi yang dilakukan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi, karena akan mempengaruhi harga saham. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat investor sehingga permintaan akan saham meningkat. Pada gilirannya, peningkatan harga saham akan memungkinkan pemegangnya mendapat *capital gain* yang dapat mendorong permintaan sekaligus mendorong naiknya harga saham. Sehingga jelas bahwa keuntungan perusahaan akan menyebabkan harga saham meningkat. (Widiatmodjo, 2015)

Untuk mengetahui perubahan atau pergerakan harga saham, investor umumnya mengamati melalui indeks harga saham. Di Indonesia salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan atau disingkat dengan IHSG, dalam bahasa Inggris disebut Indonesia Composite Index atau IDX Composite. Index ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. (Sunaryo, 2019 : 17)



Gambar 1.1 grafik Index Harga Saham Indonesia

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

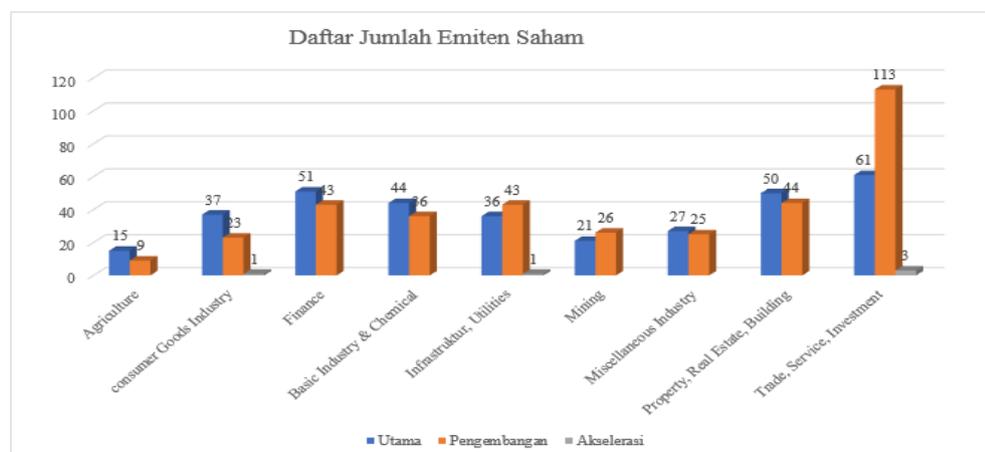
Berdasarkan grafik pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa sejak awal tahun 2019 IHSG (indeks Harga Saham Gabungan) mengalami fluktuasi yang cenderung turun, bahkan di bulan Mei penurunan terjadi sangat tajam dibanding bulan sebelumnya. IHSG kembali naik di akhir tahun 2019 dan awal tahun 2020. Menurut Suria Dharma kondisi penurunan IHSG dari tahun 2018

hingga awal 2020 dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satu yang paling signifikan adalah akibat perang dagang yang berkepanjangan antara Amerika Serikat (AS) dan China (Intan, 2019). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Arfah (2019: 84) yang menyatakan bahwa hasil pengujian secara empiris dalam uji kausalitas Granger membuktikan bahwa perang dagang antara Amerika dan Tiongkok menyebabkan terjadinya penurunan dominasi Amerika Serikat di Asia, terutama pada perekonomian Indonesia dan Singapura. Penurunan dominasi tersebut kemudian mempengaruhi penurunan perekonomian Indonesia dan Singapura.

Kemudian di semester I/2020 kinerja Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan paling rendah dalam 18 tahun terakhir. Berdasarkan data *Bloomberg* pergerakan IHSG tercatat mengalami koreksi 22,13 persen. Kinerja IHSG tersebut juga menjadi yang terendah dibanding dengan indeks saham lain di kawasan Asia Pasific secara *year to date*. Faktor penurunan tersebut disebabkan oleh masih meningkatnya kasus covid-19 di Indonesia dan potensi depresiasi rupiah karena terbatasnya ruang stimulus bank sentral di dunia. Hampir semua sektor saham yang terdaftar di BEI mengalami penurunan harga. Antara lain sektor keuangan, sektor aneka industry, perdagangan, agrobisnis, property, pertambangan, infrastruktur, dan manufaktur. Sektor-sektor tersebut yang terus mengalami fluktuasi harga selama tahun 2020 di semester pertama (Pratomo, 2020)

Di akhir bulan September 2020 IHSG mengalami penurunan hingga 1,14% ke level 4.942,16. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh lima emiten saham yaitu BBCA, TLKM, BMRI, UNTR, CPIN. Tiga dari saham tersebut berasal dari sektor keuangan. Keadaan turunnya IHSG yang diakibatkan oleh koreksi harga saham di sektor keuangan tersebut terbilang wajar, hal tersebut dikarenakan sejak dari dahulu IHSG di topan oleh sektor finansial, dimana di sektor tersebut terdapat raksasa-raksasa kapitalisasi pasar yang mampu mempengaruhi naik turunnya IHSG. Sektor perbankan sendiri memiliki proporsi paling besar di IHSG sebanyak 33%, sedangkan proporsi terbesar kedua yaitu *consumer goods* hanya memiliki proporsi 8% di IHSG. (T. Putra, 2020).

Dalam daftar emiten saham, sektor keuangan juga memiliki emiten dengan jumlah paling banyak kedua setelah sektor perdagangan, pelayanan dan investasi. Seperti yang terlihat dalam diagram berikut :



Gambar 1.2 Daftar Jumlah Emiten Saham  
Sumber : diolah oleh penulis (2020)

Dari gambar 1.2 dapat dilihat bahwa sektor keuangan menjadi sektor dengan jumlah saham lebih banyak dibandingkan dengan sektor rill. Sehingga naik turunnya harga emiten saham di sektor ini cukup mempengaruhi kondisi IHSG. Hal tersebut terbukti dengan di saat kondisi IHSG menguat ataupun melemah terdapat emiten saham di sektor keuangan yang masuk kedalam daftar saham yang menjadi penyebab keadaan tersebut. Pada data perdagangan IHSG di bulan Agustus, IHSG ditutup menguat ke level 5.338, saham sektor keuangan yang tengah menguat 2,01 persen menjadi pendorong penguatan IHSG hingga akhir sesi perdagangan (Malia, 2020).

Di tengah kondisi perekonomian yang tidak pasti investor maupun calon investor perlu melakukan analisis untuk mengambil keputusan dalam pembelian saham. Perubahan harga saham yang terjadi setiap tahunnya tentu dipengaruhi oleh beberapa faktor. Harga saham sendiri merupakan faktor yang mencerminkan tingkat pengembalian modal. Investor membeli saham dikarenakan untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi guna memperoleh *capital gain*. Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor yang tercermin dari harga saham perusahaan. Oleh karena itu, faktor – faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham harus menjadi perhatian para investor sebelum menginvestasikan dananya pada saham. Dengan begitu investor dapat menganalisis kinerja perusahaan dan meramalkan kondisi harga saham di masa mendatang.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah dari DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio utang terhadap ekuitas perusahaan. Sehingga jika tingkat utang naik maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Seperti yang dialami oleh harga saham ACST pada 6 maret ditutup melemah 13,77% ke level Rp 238. Analisis Oso Sekuritas Sekarno Alatas yang tengah melihat penurunan saham ACST menyatakan jika penurunan saham yang cukup signifikan tersebut sejalan dengan kinerja perusahaan yang mengalami penurunan dan rasio utang Acset yang sangat tinggi yang menyebabkan kekhawatiran pasar di masa yang akan datang.

Pergerakan harga saham PT Acset Indonusa Tbk (ACST) di bulan maret telah turun 62,53% ke level Rp 296. Penurunan tersebut sejalan dengan kinerja yang mengalami penurunan dari 2018 dan di tahun 2019 bahkan mencatat kerugian. Pada tahun 2018 dan 2019 Acset mencatat kenaikan beban umum dan administrasi, kenaikan beban pajak final dan kenaikan biaya keuangan. Dan *debt to equity ratio* meningkat dari tahun 2019 sebesar 5,26 kali menjadi 35,47 kali dan *debt to asset ratio* (DAR) dari 0,84 kali menjadi 0,97 kali, buruknya kinerja perusahaan tersebut membuat tren penurunan harga saham ACST terus terjadi (Prima, 2020)

Selain DER, faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Return on Equity* (ROE). Hal tersebut seperti yang terjadi pada harga saham PT Cahaya Sakti Investindo Sukses Tbk (CSIS). Analisis Trimegah Sekuritas, Rovandi menyatakan bahwa CSIS turun sahamnya secara *year to date* karena

fundamental yang tidak baik sehingga tercermin ke harga sahamnya dan *bottom line* masih minus sehingga *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) juga minus (Aprilyani, 2020).

Selain saham CSIS, saham yang mengalami penurunan harga yang salah satu akibat dari penurunan ROE adalah saham PGAS. Penurunan harga saham PGAS disebabkan oleh beberapa faktor antara lain yaitu pendapatan dan laba bersih PGAS yang menurun sejak 2018 yang diakibatkan oleh kenaikan beban diluar beban operasi, penurunan nilai asset tetap dan provisi atas sengketa pajak. Kemudian penyebab lainnya adalah profit margin dan *return on equity* PGAS yang turun. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham dan NPM digunakan untuk mengukur seberapa efisien manajemen mengelola dalam menghasilkan laba bersih. Dan sejak 2012 hingga 2019 kedua rasio mengalami tren negative. Penyebab selanjutnya adalah utang PGAS yang tinggi. Tren kenaikan DER ini terjadi dari tahun 2012, dimana di tahun 2012 rasio berada di level 0,48 kali, dan di 2014 angka DER lebih dari 0,5 dan diatas 1 di tahun 2018 (Girsang, 2020)

Faktor lain yang dapat berpengaruh pada perubahan harga saham adalah *earning per share* (EPS). Seperti saat terjadinya penurunan IHSG di tahun 2019 salah satu faktor penyebabnya adalah *earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham emiten di BEI yang kurang mengesankan. Kondisi EPS yang rendah dipengaruhi oleh penyaluran kredit. Penyaluran kredit paling besar ada

pada sektor perdagangan, pertanian, dan industri pengolahan seperti manufaktur. Namun di tahun 2019 ketiga sektor tersebut memiliki pertumbuhan yang lemah sehingga berdampak pada nilai IHSG (Intan, 2019).

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dari berbagai sektor juga telah dilakukan penelitian oleh beberapa peneliti. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2019) berjudul *Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index* menyatakan bahwa hanya variabel MVA yang memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan variabel DER, ROA, ROE, dan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni & Saputra (2017) Pengaruh CR, DER, ROE, TAT, dan EPS terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015 menyatakan bahwa ROE dan DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang berjudul Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas Di Bursa Efek Indonesia oleh Munira et al., (2018) justru menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Djazuli (2017) *The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock*

Price, yang justru menyatakan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sedangkan DER memiliki pengaruh negative.

Kemudian penelitian yang berjudul Pengaruh EPS, PER, CR, Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia oleh Rahmadewi & Abundanti (2018) menyebutkan bahwa variabel EPS memiliki hubungan negative dan tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE memiliki hubungan negative dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut berlainan dengan yang dilakukan oleh Alipudin (2016) yang berjudul Pengaruh EPS, ROE, ROA Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI yang justru menyebutkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel ROE, ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang kondisi penurunan harga saham yang dialami oleh beberapa emiten saham di sepanjang tahun. Serta pentingnya melakukan analisis dan melihat kondisi perusahaan melalui faktor-faktor yang dapat menjadi penyebab perubahan harga saham dimasa depan. Dan hasil beberapa penelitian terkait yang masih ditemukan adanya *research gap* yang menunjukkan hasil yang berbeda. Maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut guna menentukan faktor – faktor perubahan harga saham dan membuktikan faktor-faktor tersebut dengan bukti yang empiris. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh Rasio Utang Terhadap Ekuitas, Rasio Pengembalian Modal Dan Rasio Laba Per**

**Lembar Saham terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2019.**

**B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah terdapat pengaruh DER terhadap Harga Saham pada sektor keuangan?
2. Apakah terdapat pengaruh ROE terhadap harga saham pada sektor keuangan?
3. Apakah terdapat pengaruh EPS terhadap harga saham pada sektor keuangan?
4. Apakah terdapat pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap harga saham pada sektor keuangan?

**C. Tujuan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian ini yaitu diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun secara praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap Harga Saham pada Sektor Keuangan yang terdaftar di BEI. Disamping itu, penelitian ini

diharapkan dapat menjadi referensi dan perbandingan bagi penelitain-penelitian selanjutnya terkait dengan harga saham.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi Peneliti

Menjadi sarana bagi peneliti untuk dapat menerapkan konsep-konsep saham yang telah dipelajari selama perkuliahan khususnya mengenai harga saham. Selain itu, juga dapat menambah wawasan peneliti mengenai analisis risiko yang dapat menjadi salah satu pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada saham.

### b. Bagi Investor

Harga saham dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan informasi kepada pihak investor ataupun pengambil kebijakan dari investor dalam menetapkan kebijakan selanjutnya dalam rangka meningkatkan keuntungan atas dana yang akan diinvestasikan.

### c. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan kegunaan penelitian ini diharapkan mampu mendorong perusahaan untuk dapat beroperasi atau meningkatkan kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang baik menandakan likuiditas perusahaan baik dan dapat menjadi pengaruh bagi harga saham yang diterbitkan. Penelitian ini juga diharapkan agar perusahaan dapat lebih memahami pengaruh rasio utang, dan

modal sehingga dapat dijadikan sebagai data pengambilan keputusan dalam menerbitkan saham.

#### **D. Kebaruan Penelitian**

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada objek penelitian yang digunakan. Pada penelitian sebelumnya penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham lebih banyak dilakukan terhadap perusahaan sektor non-keuangan seperti sektor pertambangan, manufaktur, farmasi, pertambangan dan perusahaan sektor otomotif dan kertas. Sedangkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan penelitian variabel yang mempengaruhi harga saham di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya hal itu dikarenakan sektor keuangan menjadi sektor yang memiliki pengaruh cukup kuat terhadap kondisi IHSG. Hal tersebut seperti yang disebutkan oleh (Odhiambo, 2010) dalam penelitiannya bahwa *'in the short run, stock market development in South Africa is positively determined by the level of savings, but negatively affected by the rate of inflation and the lagged values of the stock market development'*. Yang berarti bahwa dalam jangka pendek perkembangan pasar modal di Afrika Selatan dipengaruhi secara positif oleh tingkat menabung pada bank sedangkan tingkat inflasi dan penurunan nilai pasar modal berpengaruh negative. Selain itu rentan waktu yang dilakukan pada penelitian ini adalah pada tahun 2019. Sedangkan penelitian sebelumnya mengambil rentan waktu ditahun sebelum 2019.