

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini persaingan dalam dunia bisnis sangat ketat menjadikan perusahaan-perusahaan berlomba-lomba untuk menampilkan performa terbaik agar dapat menumbuhkan tingkat kepercayaan bagi para investor, sebab hal ini akan berimplikasi pada permodalan dan kebutuhan dana perusahaan-perusahaan tersebut juga pada kontinuitas perusahaan-perusahaan.¹ Aspek permodalan menjadi salah satu aspek terpenting bagi suatu perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya, tanpa adanya aspek modal suatu perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan.

Sebagaimana diketahui ada 4 faktor ekonomi yang harus terpenuhi dalam suatu usaha, diantaranya sumber daya manusia, sumber daya alam, modal dan *skill* (keahlian). Dalam memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dapat bersumber dari modal sendiri pemilik perusahaan, melakukan kredit pinjaman kepada debitur juga dapat bersumber dari dana yang disuntikan dari eksternal perusahaan seperti dari investor dengan mekanisme jual beli surat berharga di pasar modal.

Dalam sistem keuangan yang ada di Indonesia dikenal ada dua istilah yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank. Salah satu lembaga keuangan bukan bank di Indonesia yaitu pasar modal. Pasar modal memiliki

¹ Meygan Nurseto Aji, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010*, (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012) dari <http://eprints.undip.ac.id> di akses pada 15 oktober 2018

peranan penting dalam perekonomian suatu Negara yang berfungsi sebagai lembaga permodalan.²

Aspek permodalan menjadi aspek yang sangat penting dan sangat vital dalam operasional suatu perusahaan, tanpa adanya modal suatu perusahaan tidak akan berjalan atau tidak akan memiliki progress yang baik. Dengan demikian untuk memenuhi kebutuhan modalnya tersebut maka pasar modal menjadi salah satu solusi terbaiknya.

Pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan³. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjual-belikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo. Dana jangka panjang yang diperdagangkan biasanya obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berupa saham.

Saham merupakan instrument investasi yang memiliki tingkat *return* dan resiko yang tinggi. Nilai transaksi atau dalam istilah pasar modal sering disebut nilai kapitalisasi yang tinggi mengindikasikan nilai perolehan laba yang tinggi juga. Namun disisi lain nilai *return* yang sering disebut *capital gain* atau *dividen* sulit diprediksi, maka dengan demikian perlu adanya analisis mendalam untuk menilai hal tersebut. Saham ini menjadi sarana permodalan bagi perusahaan

² Nurul Hayati, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia*, (Banjarmasin: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banjarmasin, 2010) dari <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id> diakses pada tanggal 15 November 2018

³ Agus Harjito, Martono. *Manajemen Keuangan*. (Yogyakarta: Ekonesia. 2012), Hal. 383.

manapun dalam memenuhi kebutuhan dananya. Dan saham juga menjadi instrument penting dan sudah umum dalam dunia investasi.

Harga saham terbentuk dari *supply* dan *demand* dari saham itu sendiri baik dari pihak emiten maupun investor. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menilai suatu harga saham diantaranya dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham, serta faktor lainnya. Analisis fundamental didasarkan pada setiap saham memiliki nilai intrinsik yang merupakan fungsi dari variabel perusahaan yang dikombinasikan. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya laba, *dividen* yang dibayar, penjualan, dan lain-lain.

Terdapat pendekatan fundamental yang digunakan dalam penilaian saham, yaitu pendekatan harga-laba (*Price Earning Ratio/PER*) dan nilai sekarang (*Present Value Approach*). Analisis fundamental yang dilakukan untuk menilai kewajaran harga saham yaitu *Price Earning Ratio (PER)*. Rasio ini menunjukkan rasio harga saham terhadap *earning* atau berapa besar pemodal menilai saham terhadap kelipatannya, sehingga disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba.⁴

⁴ Suryanto, "Valuasi Saham dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) pada Saham LQ45", dalam *jurnal AdBispreneur* Vol. 1, No. 2, Agustus 2016, hlm. 137-144 dipublikasikan dalam <https://media.neliti.com> diakses tanggal 10 september 2018.

Alasan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam analisis harga saham adalah karena *Price Earning Ratio* (PER) memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham, disamping itu *Price Earning Ratio* (PER) juga dapat membantu para analis untuk memperbaiki *judgement* karena harga saham pada saat ini merupakan cermin prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama.

Secara umum dikatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah mengindikasikan murahnya harga saham, sehingga layak untuk dibeli. Namun demikian, ada kalanya investor tetap membeli saham yang memiliki (*Price Earning Ratio*) PER tinggi kalau investor tersebut percaya pada potensi perkembangan beberapa tahun kemudian. Perusahaan dengan PER yang rendah mungkin dapat menurunkan minat investor terhadap harga saham, namun perlu diingat pula bahwa PER yang rendah mempunyai potensi untuk meningkat, sehingga investor tidak hanya terpaku pada PER yang tinggi saja. PER yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena PER yang tinggi bisa saja disebabkan oleh turunnya rata-rata pertumbuhan laba perusahaan.⁵

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio valuasi yang sangat mudah untuk dihitung oleh para investor cukup dengan membagikan *Earning Per Share* (EPS) dengan harga saham yang beredar pada saat itu. maka investor bisa menghitung berapa *Price Earning Ratio* (PER) saham tersebut. Semakin besar

⁵Suryanto, "Valuasi Saham dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) pada Saham LQ45", dalam *jurnal AdBispreneur* Vol. 1, No. 2, Agustus 2016, hlm. 137-144 dipublikasikan dalam <https://media.neliti.com> diakses tanggal 10 september 2018.

Earning Per Share (EPS) semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER) saham tersebut dan sebaliknya.

Perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan begitu bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik. Besaran *Price Earning Ratio* (PER) akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan. Jika harga naik, proyeksi laba tetap, praktis *Price Earning Ratio* (PER) akan naik. Sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga di pasar tidak bergerak maka *Price Earning Ratio* (PER) akan turun.

Selain variable *Earning Per Share* (EPS) dan harga saham yang beredar, ada variable-variabel lain yang mempengaruhi terhadap *Price Earning Ratio* (PER) itu sendiri. Diantaranya yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas, dimana profitabilitas merupakan gambaran kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang tersedia atas modal yang diinvestasikan diukur melalui rasio *Return On Equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.⁶

⁶ Kasmir, *Manajemen Perbankan*, hlm. 204.

Besarnya nilai *Return On Equity* (ROE) akan memberikan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan, karena rasio *Return On Equity* (ROE) merupakan ukuran atau indikator penting *shareholders*. Semakin tinggi tingkat rasionya, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Sedangkan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio aktivitas yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio *Price Book Value* (PBV) ini adalah rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai asset bersih perusahaan. Jika nilai *Price Book Value* (PBV) naik maka *Price Earning Ratio* (PER)nya juga naik.⁷

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di Jakarta Islamic Index (JII) tentunya harus memperhatikan dan memahami rasio-rasio ini untuk sebagai bahan pertimbangan *judgement* dalam memperjualbelikan saham mereka. Ada banyak perusahaan yang sudah listing di BEI dan JII. Untuk *Jakarta Islamic Index* (JII) sendiri merupakan bursa saham yang didalamnya tergabung emiten-emiten yang sahamnya sudah di kategorikan saham syariah yaitu saham dengan prinsip-prinsip syariat Islam. Penentuan kriteria dari komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas syariah (DPS).

⁷ Danta, Linda, "Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", dalam jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, nomor 02, hal 98. Oktober 2013

Salah satu emiten atau perusahaan yang sahamnya listing di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu PT. Kalbe Farma Tbk. yang penulis jadikan objek pada penelitian ini. PT. Kalbe Farma adalah perusahaan farmasi terbuka terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara, serta menaungi belasan ribu karyawan yang tersebar di lebih dari 35 anak perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2017 mencapai 79 triliun.⁸ Dengan nilai kapitalisasi pasar tersebut membuat banyak investor yang ingin memiliki kepemilikan saham dari perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. nilai saham perusahaan ini pun dinilai sangat menguntungkan bagi para investor, untuk itu baik bagi perusahaan maupun para investor tentunya harus melakukan penilaian mendalam terhadap nilai harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Penilaian harga saham tersebut sangat pas untuk dinilai dengan pendekatan penilaian *Price Earning Ratio* (PER).

Melihat hal tersebut penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) sebagai variable independent terhadap *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variable dependent, karena ini akan berimplikasi pada nilai harga saham yang ditawarkan. Berikut ini merupakan data perkembangan *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan PT. Kalbe Farma Tbk. Dari tahun 2005 sampai 2017

⁸ Editor, "Profil Perusahaan" dalam <http://www.kalbe.co.id>, diakses tanggal 10 september 2018.

Tabel 1.1
Perkembangan Return on Equity(ROE), Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2017⁹

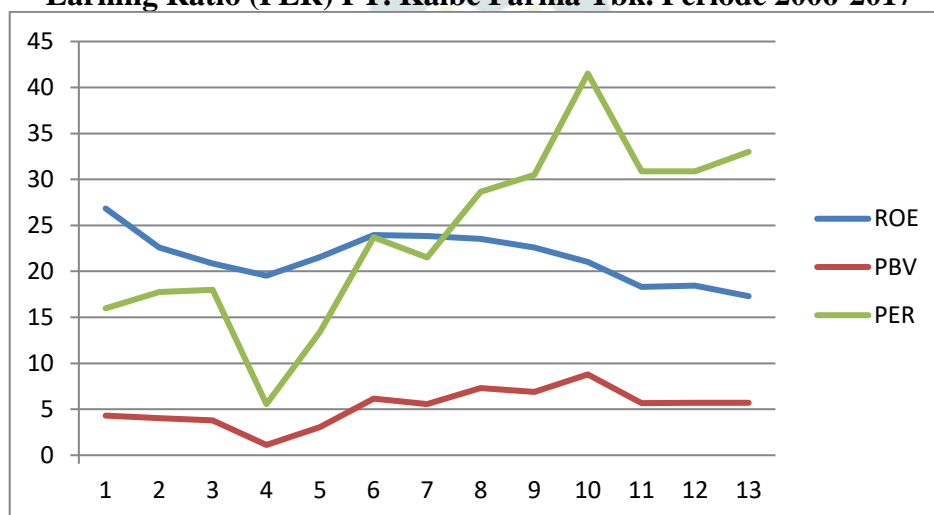
TAHUN	ROE		PBV		PER	
2006	22.59	↓	4.04	↓	17.76	↑
2007	20.84	↓	3.78	↓	18	↑
2008	19.51	↓	1.12	↓	5.56	↓
2009	21.55	↑	3.06	↑	13.4	↑
2010	23.94	↑	6.14	↑	23.72	↑
2011	23.85	↓	5.56	↓	21.52	↓
2012	23.52	↓	7.3	↑	28.65	↑
2013	22.58	↓	6.89	↓	30.49	↑
2014	21.03	↑	8.79	↑	41.52	↑
2015	18.32	↓	5.66	↓	30.87	↓
2016	18.45	↑	5.7	↑	30.88	↑
2017	17.30	↓	5.7	↑	32.99	↑

Perkembangan *Return on Equity* (ROE) pada setiap periodenya mengalami fluktuasi. Fluktuasi signifikan terlihat pada tahun 2007-2015, dimana terjadi kenaikan dan penurunan yang signifikan, penurunan terjadi secara berturut-turut pada tahun 2006-2008 dan 2011-2013. Tidak jauh berbeda dengan *Return on Equity* (ROE), *Price Book Value* (PBV) terjadi kenaikan dan penurunan yang signifikan, penurunan terjadi secara berturut-turut dari tahun 2006 sampai 2008,

⁹ Editor, "Laporan Keuangan Publikasi PT. Kalbe Farma Tbk." dalam <http://www.kalbe.co.id>, diakses tanggal 10 september 2018.

sedangkan untuk nilai *Price Earning Ratio* (PER) sendiri mengalami Fluktuasi dari tahun ke tahun kenaikan yang signifikan terjadi pada tahun 2012 dan 2013 sebesar 28.65 dan 30.49 dan penurunan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2008 sebesar 5.56 yang pada periode sebelumnya sebesar 18 dan pada tahun 2015 sebesar 30,87 yang pada periode sebelumnya sebesar 41,52

Grafik 1.1
Perkembangan Return on Equity (ROE), Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2017



Grafik di atas menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak jauh berbeda di setiap tahunnya. Pada tahun 2006, 2010 dan 2017 mengalami peningkatan yang signifikan. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) pada tahun 2008 mengalami penurunan yang signifikan mencapai 5.56% dan mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2014 mencapai 41.52%.

Secara teoritis, semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) maka semakin tinggi pula nilai *Price Earning Ratio* (PER) dan apabila nilai *Price Earning Ratio* (PER) semakin tinggi, maka akan membuat para

investor semakin tertarik untuk membeli saham¹⁰. Namun berbanding terbalik dan cenderung kontradiktif dalam kenyataan yang terjadi di PT. Kalbe Farma Tbk. dari tahun 2005-2017.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mengkaji lebih jauh masalah ini menjadi sebuah penelitian skripsi yang berjudul *Return on Equity (ROE) dan Price Book Value (PBV) terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2005-2017)*

B. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan dan disampaikan di atas, menunjukkan bahwa perkembangan *return on equity* (ROE), *price book value* (PBV) dan *price earning ratio* (PER) cenderung fluktuatif (kenaikan dan penurunan) Pergerakannya terkadang tidak berbanding lurus antara variable satu dengan yang lainnya sehingga terjadi ketidaksesuaian dengan teori yang ada. Dari identifikasi masalah tersebut, dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut.

1. Seberapa besar pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017?
2. Seberapa besar pengaruh *Price Book Value* (PBV) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017?

¹⁰ Meygan Nurseto Aji, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010*, (Semarang: Universitas Diponegoro, 2012) dari <http://eprints.undip.ac.id> di akses pada 15 oktober 2018

3. Seberapa besar pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan identifikasi dan rumusan masalah di atas, maka adapun tujuan yang ingin dicapai dengan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017;
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Book Value* (PBV) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017;
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) di PT. Kalbe Farma Tbk pada periode 2006-2017.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini diharapkan hasilnya dapat berguna dan memberikan manfaat bagi penulis dan pihak yang berkepentingan baik secara teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut.

1. Kegunaan teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan wawasan dan pemahaman tentang pengaruh *Return on Equity* terhadap *Price Earning Ratio*,

pengaruh *Price Book Value* terhadap *Price Earning Ratio* dan pengaruh *Return on Equity* dan *Price Book Value* terhadap *Price Earning Ratio* dalam bidang pasar modal. Sehingga dapat menambah khazanah keilmuan dalam bidang ekonomi, pasar modal dan khususnya dalam jual beli saham.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dokumen akademik, referensi, literasi dan kepustakaan yang berguna untuk dijadikan acuan bagi civitas akademika.

2. Kegunaan praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan-keputusan terkait kondisi keuangan dan harga saham khususnya bagi perusahaan PT. KALBE FARMA Tbk. maupun perusahaan lainnya.
- b. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan terkait jual beli saham di pasar modal.
- c. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan tugas akhir dan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi (S. E.) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Syariah dan Hukum di Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.