

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat investor yang ingin berinvestasi di pasar modal.<sup>1</sup> Tetapi jika kita melihat sejarahnya ternyata pasar modal sering mengalami masalah dalam perkembangannya, pada tahun 1929 pernah ditutup karena masalah perang dunia ke II, setelah dibuka kembali pada tahun 1977 pasar modal di Indonesia masih mengalami masalah mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, masalah ini selesai di tahun 1987.

Setelah pemerintah melakukan deregulasi pada periode awal 1987, gairah di pasar modal kembali meningkat. Deregulasi yang pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor. kebijakan ini dikenal dengan tiga paket yakni paket kebijaksanaan Desember 1987, paket kebijaksanaan Oktober 1988, dan paket kebijaksanaan Desember 1988.<sup>2</sup>

Bursa efek merupakan salah satu tolak ukur maju dan modernnya sebuah sistem perekonomian. Harga di bursa efek merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan dan gejolak perekonomian suatu negara, khususnya sektor keuangan.

---

<sup>1</sup> Lydia Ayu Savitri dan Hening Widi Oetomo, "Pengaruh *Leverage, Price Earning, Dividend Payout* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.5 No. 7. ISSN. 2461-0593 (Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, 2016), hlm. 1

<sup>2</sup> [https://id.wikipedia.org/wiki/Pasar\\_modal](https://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal); diakses tanggal 24 September 2017

Sektor ini menjanjikan *return* dan likuiditas yang tinggi bagi investornya. Bursa efek akan mengambil peranan yang signifikan untuk mengerahkan dana dan merupakan wahana investasi bagi masyarakat. Bursa efek akan menggeser peranan perbankan yang hingga saat ini masih dominan. Seperti yang terjadi di Amerika, dari keseluruhan dana pinjaman perusahaan, porsi kredit bank turun dari 50% pada 1960 menjadi 25% pada 1994. Pada periode yang sama. Sumber dana yang berasal dari bursa efek meningkat 30% menjadi 70% (*The economist*, April 1994). Kenyataan itu membuktikan bahwa semakin modern perekonomian suatu negara, semakin berkembang aktivitas perdagangan di bursa efek.<sup>3</sup>

Seiring perkembangannya pasar modal di Indonesia hal ini membuat salah satu perusahaan di Indonesia yaitu PT Danareksa *Investment Management* tertarik membentuk pasar modal syariah di Indonesia. Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* meluncurkan Jakarta *Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.<sup>4</sup>

Sejak November 2007, Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya Daftar Efek Syariah (DES) maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham-

---

<sup>3</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Cetakan 1, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), hlm. 32

<sup>4</sup> <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>; diakses tanggal 24 September 2017

syariah karena Daftar Efek Syariah (DES) adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham syariah di Indonesia. Keberadaan Daftar Efek Syariah (DES) tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>5</sup>

Umat Islam menjadi masyarakat mayoritas di Indonesia sehingga hal tersebut membuat banyak perusahaan tertarik untuk bergabung di Daftar Efek Syariah (DES). Melihat dari daftar efek Syariah yang diakses dari “idx.co.id” tercatat bahwa perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) saat pertamakali diluncurkan yaitu pada tahun 2011 hanya 212 perusahaan dan hingga saat ini yaitu tahun 2017 mengalami penambahan menjadi 335 perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa potensi pasar modal syariah di Indonesia sangat bagus dan banyak para investor yang berminat menanamkan modal nya di pasar modal syariah.

Saham syariah yang menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan review *Jakarta Islamic Index* (JII) setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan

---

<sup>5</sup> <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx>; diakses pada tanggal 24 September 2017

(OJK) yang dituangkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES,) Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.<sup>6</sup>

PT Kalbe Farma Tbk. merupakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) sejak tahun 2004 hingga saat ini, Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: divisi Obat Resep (kontribusi 23%), divisi Produk Kesehatan (kontribusi 18%), divisi Nutrisi (kontribusi 29%), serta divisi distribusi dan logistik (kontribusi 30%). Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.<sup>7</sup>

Didukung lebih dari 17.000 karyawan, kini Kalbe telah tumbuh menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia, dengan keunggulan keahlian di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset dan pengembangan. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp71,0 triliun dan nilai penjualan Rp19,4 triliun di akhir 2016.<sup>8</sup>

PT Kalbe Farma Tbk. adalah salah satu perusahaan yang dapat bertahan selama 12 tahun beruntun di Jakarta *Islamic Index* (JII). Jika kita melihat dari proses

---

<sup>6</sup><http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/ indekssahamsyariah.aspx>; diakses tanggal 26 September 2017

<sup>7</sup> <http://www.kalbe.co.id/id/tentang-kami>; diakses tanggal 26 September 2017

<sup>8</sup> <http://www.kalbe.co.id/id/tentang-kami>; diakses tanggal 26 September 2017.

seleksi yang di lakukan Bursa Efek Indonesia (BEI), cukup berat untuk masuk ke dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) dan penambahan jumlah perusahaan setiap tahun bertambah di Daftar Efek Syariah yang ikut bersaing masuk kedalam Jakarta *Islamic Index* (JII). Banyak investor yang berani membeli saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) karna pertumbuhan harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) berpotensi akan naik sehingga akan menjadi keuntungan bagi para investor.

Analisis fundamental mempelajari semua hal yang bisa memengaruhi nilai surat berharga, termasuk faktor makroekonomi (ekonomi secara keseluruhan dan kondisi industry) dan faktor spesifik (kondisi keuangan dan manajemen perusahaan). Tujuan akhir dari analisis fundamental adalah menghasilkan nilai sehingga investor bisa membandingkan apakah harga saat ini sebuah surat berharga terlalu murah atau mahal. Analisis fundamental merupakan kebalikan dari analisis teknikal. Analisis fundamental melibatkan data riil untuk mengevaluasi nilai sebuah surat berharga.<sup>9</sup>

Teknik analisis fundamental cocok untuk memilih Investasi jangka panjang. Analisis fundamental dibagi dalam tiga tahapan yaitu analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan.<sup>10</sup> Analisis fundamental menitikberatkan persoalannya pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Muhammad Ma'ruf, *INVESTOPEDIA*, Cetakan 1, (Jakarta: PT Mizan Publika, 2010), hlm. 135

<sup>10</sup> Endah Tri Utami, *Cara Cerdas Berinvestasi via Online Trading*, Cetakan 1, (Jakarta: TransMedia Pustaka, 2010), hlm. 27

<sup>11</sup> Arief Sugiono, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Grasindo, 2009), hlm. 83

*Market price* atau harga pasar merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang.<sup>12</sup>

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai, kekayaan total, dan penjualan. Sementara itu, faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentiment pasar, dan penggabungan usaha (*Business Combination*).<sup>13</sup>

Menganalisis potensi perusahaan emiten jangka pendek atau panjang, investor tidak cukup hanya melihat harga saham perusahaan emiten sedang murah dan tidak cukup hanya menggunakan analisis teknikal, belum tentu perusahaan emiten tersebut harga sahamnya benar-benar murah di bandingkan perusahaan lainnya yang sama satu sektor dan juga belum tentu perusahaan emiten tersebut akan berpotensi naik, maka disini analisis fundamental diperlukan agar dapat

---

<sup>12</sup>Anoraga, dkk, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta: PT. Rineka Cipta, 2006) diakses dari jurnal, vol. 2 no. 1, (Rizky Agustine Putri Perdana, dkk, 2013), hlm. 130.

<sup>13</sup> Indah Yuliana, *investasi produk keuangan syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), Cet. 1, hlm. 60

membantu calon investor untuk memilih saham yang baik untuk di jadikan target investasinya, dengan menggunakan rasio-rasio finansial yang ada di laporan keuangan perusahaan emiten.

Rasio-rasio keuangan ini banyak digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Rasio-rasio keuangan yang ada meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan masih banyak rasio-rasio lainnya. Diantara rasio-rasio tersebut, yang secara teori paling memiliki pengaruh terhadap harga saham yaitu rasio profitabilitas yang salah satunya ada didalam rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Adapun rasio pasar yang sama memiliki pengaruh besar terhadap harga saham yang salah satunya ada didalam rasio pasar yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

*Return On Equity* (ROE) sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen, karena rasio tersebut merupakan indikator penting dari *shareholders value cration*, artinya semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE), semakin tinggi pula nilai perusahaan, maka hal tersebut merupakan daya tarik bagi investor maupun calon investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. kenaikan *Return On Equity* (ROE) biasanya akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaa.<sup>14</sup> Rasio *Return On Equity* (ROE) ini perlu diperhatikan oleh para investor agar tidak salah saat melakukan investasi.

*Price Earning Ratio* (PER) ini tidak asing lagi untuk para investor karena rasio ini sering digunakan para investor untuk mengukur harga wajar saham

---

<sup>14</sup> Heriyati Chirsna, dalam Tesis, Porgram Megister Akuntansi, (Medan: Universitas Sumatera Utara, 2011)

perusahaan emiten, *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan hasil bagi antara harga saham dan laba persaham. Dengan kata lain, *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan.<sup>15</sup> Ketika investor ingin membeli sebuah saham yang di terbitkan oleh perusahaan emiten tidak cukup hanya melihat harga saham itu sedang turun atau tinggi, investor harus menganalisis terlebih dahulu apakah harga saham tersebut wajar berada di angka tersebut dan apakah harga saham perusahaan emiten tersebut akan berpotensi bagus ke depannya untuk di beli oleh investor.

Murah atau mahalnya suatu saham dapat dinilai dari nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik, tujuan penilaian saham sangat penting untuk memberikan gambaran sebagai pertimbangan kebijakan. Perusahaan emiten harus bisa menstabilkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham itu turun atau naik, dengan analisis fundamental dan lebih tepatnya menggunakan rasio pasar yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Menurut teori, antara *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Harga Saham, tetapi sering terjadi permasalahan antara teori dan kenyataannya, karna mungkin saja bisa di sebabkan oleh rasio finansial lainnya.

Adapun data rasio *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang mempengaruhi harga saham Pada PT Kalbe Farma Tbk. Sebagai berikut:

---

<sup>15</sup> Hajar Siti Khotimah, dalam Skripsi Program Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Syariah dan Hukum, (Bandung: UIN SGD Bandung, 2017), hlm. 5



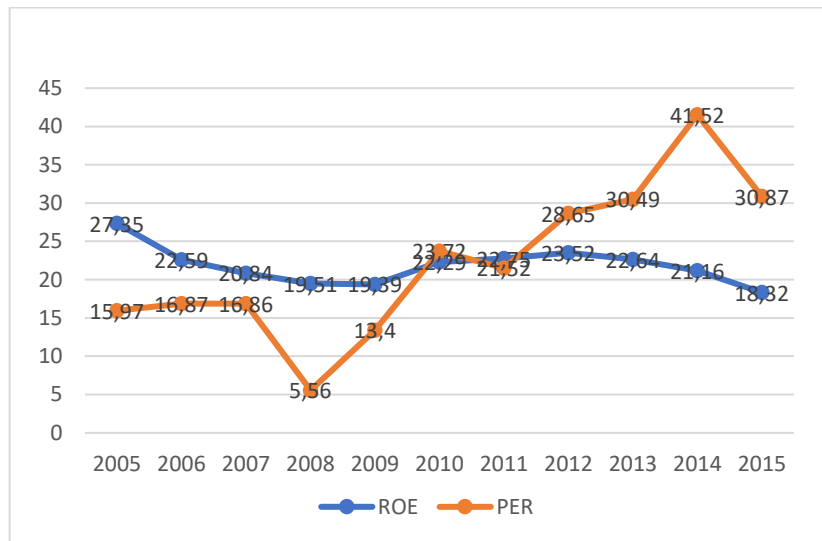
**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Return On Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) dan**  
**Harga Saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015**

Tahun	Return On Equity (%)	Price Earning Ratio (%)	Harga Saham (Rp)	Harga Saham (%)
2005	27,35	15,47	990	5,74
2006	22,59 ↓	17,76	1190 ↑	6,90
2007	20,84	18,00	1260	7,30
2008	19,51	5,56	400	2,32
2009	19,39 ↓	13,40	1300 ↑	7,54
2010	22,29	23,72	3250	18,84
2011	22,75	21,52 ↓	3400 ↑	19,71
2012	23,52 ↑	28,65 ↑	1060 ↓	6,14
2013	22,58 ↓	30,49	1250 ↑	7,25
2014	21,16 ↓	41,52	1830 ↑	10,61
2015	18,32	30,87	1320	7,65

Sumber: Data olahan dari laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk.

Keterangan: Merah = Nilai Turun, dan Hijau = Nilai Naik

Berdasarkan data pada tabel di atas terlihat bahwa harga saham PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005 hingga 2016 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2005 harga saham berada di angka Rp 990, pada tahun 2006 hingga 2007 harga saham mengalami peningkatan hingga menjadi Rp 1260, pada tahun 2008 harga saham mengalami penurunan hingga menjadi Rp 400, pada tahun 2009 hingga 2011 harga saham kembali naik cukup drastis hingga menjadi Rp 3400, pada tahun 2012 harga saham menurun kembali cukup drastis hingga menjadi Rp 1060, pada tahun 2013 hingga 2014 harga saham naik kembali menjadi Rp 1830, dan pada tahun terakhir 2015 harga saham mengalami penurunan kembali menjadi Rp 1320.



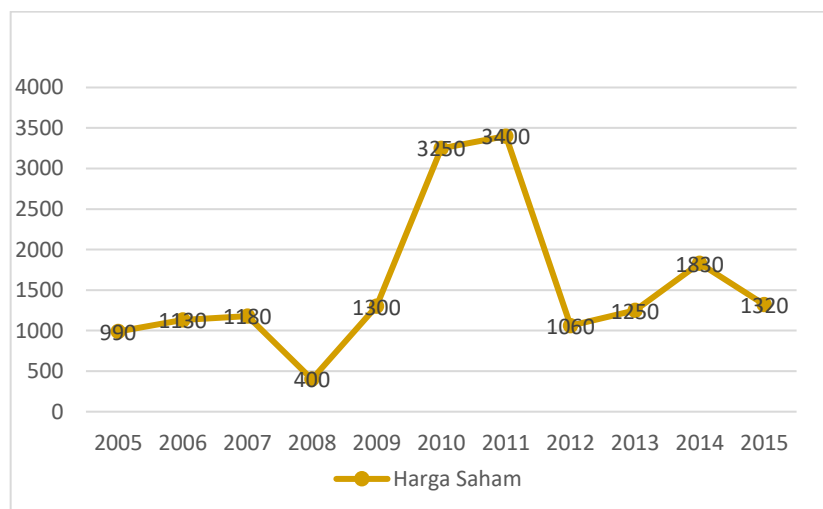
**Grafik 1.1**

**Perkembangan *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015**

Menurut teori yang ada, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, Jadi jika *Return On Equity* (ROE) naik maka harga saham pun akan naik, dan sebaliknya jika *Return On Equity* (ROE) turun maka harga saham pun akan mengalami penurunan. Tetapi pada data PT Kalbe Farma Tbk. diatas yang sudah diolah, terdapat beberapa permasalahan secara parsial *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham yang tidak sesuai dengan teori yang ada, beberapa permasalahan terdapat pada tahun 2006, 2007, 2009, 2012, 2013, 2014, dan 2015.

Selain *Return On Equity* (ROE), terlihat bahwa permasalahan terdapat juga pada *Price Earning Ratio* (PER), Menurut teori yang ada bahwa ketika *Price Earning Ratio* (PER) naik maka harga saham pun akan naik, dan sebaliknya ketika *Price Earning Ratio* (PER) turun maka harga saham pun akan mengalami

penurunan, tetapi pada data PT Kalbe Farma Tbk. diatas yang sudah diolah, terdapat beberapa permasalahan secara parsial *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham yang tidak sesuai dengan teori yang ada. beberapa permasalahan terdapat pada pada tahun 2007, 2011, 2012, dan 2015.



**Grafik 1.2**  
**Perkembangan Harga Saham pada**  
**PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015**

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG

Setelah melihat permasalahan yang terjadi di PT Kalbe Farma Tbk. dari tabel dan grafik di atas, terdapat permasalahan antara *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian tentang: Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode 2005-2015.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang yang telah peneliti kemukakan sebelumnya, bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki keterkaitan korelasi, Selanjutnya, penulis merumuskannya ke dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara parsial?
2. Apakah ada pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara parsial?
3. Apakah ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara simultan?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara parsial;
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara parsial;

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2005-2015 secara simultan.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan Syariah, hasil penelitian ini dapat menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya dan menjadi bahan perbandingan dalam penelitian mengenai pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2005-2015 yang terdaftar di Jakarta *Islamic index* (JII).

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan menjadi sumber referensi bagi para investor yang hendak akan melakukan investasi di perusahaan emiten, untuk meminimalisir resiko yang mungkin terjadi dalam berinvestasi.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada umumnya dan PT Kalbe

Farma Tbk. Pada khususnya, dalam menjalankan operasionalnya agar lebih hati-hati.

c. Bagi Penulis

Dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai konsep analisis saham dengan teknik fundamental yang menggunakan rasio-rasio keuangan untuk menilai kinerja kelayakan saham perusahaan.

