

BAB I

PENDAHULIAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebagai negara berkembang yang sedang melaksanakan pembangunan, Indonesia senantiasa membutuhkan dana dalam jumlah yang sangat besar, berkenaan dengan itu pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat diandalkan untuk mendukung proses pembangunan tersebut. Definisi pasar modal menurut Brigham dan Houston (2004: 119) adalah “*the market for intermediate and long term debt and corporate stocks*”. Sedangkan Sunjaja dan Barlian (2003: 424) menyatakan bahwa pasar modal adalah, “semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka”.

Pasar modal memiliki peran yang besar dalam proses pembangunan suatu bangsa, hal ini senada dengan pernyataan Idroes dan Sugiarto (2006: 120), yang menyatakan bahwa pasar modal memiliki peran yang strategis dalam pembangunan nasional yakni sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Dengan kata lain pasar modal mempunyai fungsi sebagai sarana pendanaan perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*), baik itu untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Selanjutnya pasar modal juga

sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Jika dibandingkan dengan lembaga keuangan perbankan, pasar modal memiliki kelebihan karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah. Jika menggunakan dana dari perbankan, ada *spread* yang harus ditanggung sebagai biaya intermediasi keuangan karena bank berperan sebagai perantara antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pihak yang kelebihan dana mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Pihak yang memerlukan dana juga mendapat keuntungan karena memperoleh dana dari pihak luar. Selain itu perbankan biasanya mensyaratkan agunan (*collateral*) sebagai jaminan atas pinjaman dana tersebut. Kelebihan lain dari pasar modal adalah dapat menghimpun dana yang sangat besar, apabila uang tersebut disimpan di bank akan kurang efisien karena tingkat pengembaliannya relatif kecil. Maka dari itu pasar modal dapat menjadi sarana investasi para investor untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi.

Menurut Munawir (2002: 270), keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

1. *Supply of securities*, yaitu banyaknya perusahaan yang menawarkan sahamnya.
2. *Demand of securities*, yaitu banyaknya dana yang tersedia untuk membeli sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi politik dan perekonomian.
4. Masalah hukum dan peraturan.
5. Adanya lembaga yang mengaturnya (Bapepam sebagai pengawas, Bursa Efek sebagai penyelenggara perdagangan, lembaga kliring dan

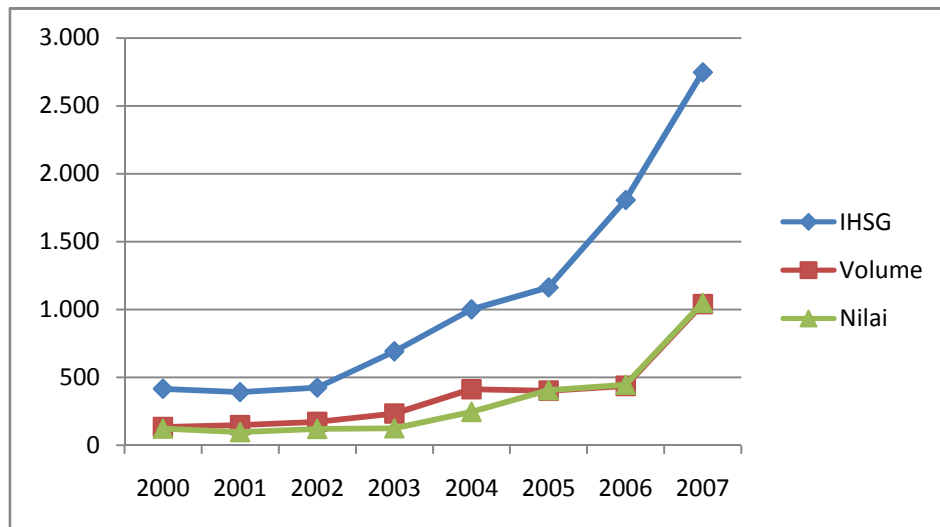
penjamin, lembaga penyimpanan dan penghimpun dana untuk diinvestasikan, dan wali amanat atau *trustee* untuk obligasi).

Investor yang menginvestasikan dananya ke pasar modal mengharapkan *return* atau keuntungan. *Return* yang diharapkan oleh investor dapat berupa *capital gain* dan *yield*. Hal ini sesuai dengan pendapat yang diungkapkan Jogiyanto (2008: 196), "*return* total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*".

Capital gain merupakan bentuk keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual saham yang diinvestasikannya, biasanya *capital gain* dipandang sebagai keuntungan investasi dalam jangka pendek. Sedangkan *yield* merupakan presentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk investasi dalam bentuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan *return* yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar investasinya. Menurut Jogiyanto (2008: 128), dividen umumnya dibayarkan per kuartal atau per tahun.

Kinerja pasar modal di Indonesia (Indonesia *Stock Exchange*) dari tahun 2000 hingga tahun 2007 cukup baik, hal ini terlihat dari aktivitas perdagangan saham di bursa menunjukkan peningkatan dari tahun ke-tahun. Berikut perkembangannya:



Sumber: IDX activity (www.idx.co.id) diolah kembali.

Keterangan:

IHSI : dalam Rupiah
 volume : dalam milyar saham
 nilai : dalam trilyun Rupiah

Gambar 1.1
Aktivitas Perdagangan Saham Bursa Efek Indonesia 2000-2007

Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa kinerja IHSI (Indeks Harga Saham Gabungan) dari tahun 2000 hingga tahun 2007 cukup baik, walau pun pada tahun 2001 terjadi sedikit penurunan. Membaiknya kinerja bursa di Indonesia didukung oleh situasi perekonomian yang semakin kondusif pasca krisis yang terjadi tahun 1997. IHSI menunjukkan peningkatan dari level Rp. 416,321 pada tahun 2000 ke Rp. 2.745,826 pada tahun 2007, nilainya pun meningkat dari Rp. 122,774 trilyun menjadi Rp. 1.050,154 trilyun.

Pada tahun 2008, pasar modal mendapatkan permasalahan yang cukup serius dimana indeks mengalami penurunan yang cukup tajam. IHSI pada tahun 2007 sebesar Rp. 2.745,826 jatuh ke level Rp. 1.355,408 pada akhir tahun 2008,

persentase penurunan ini mencapai 50,64%. Berikut pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2008:



Sumber: IDX *Monthly Statistic* Desember 2008

Gambar 1.2
Gambaran harga dan volume transaksi IHSG di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2008

Kinerja perusahaan-perusahaan pada tahun 2008 menjadi turun, indikatornya adalah turunnya harga saham yang secara otomatis membuat *return* berupa *capital gain* juga terus turun. Penurunan kinerja tersebut juga terjadi pada emiten sektor pertambangan (*mining*). Emiten sektor pertambangan mendapat pukulan yang sangat hebat, penurunan indeks sektor tambang dari tahun 2007 ke 2008 adalah yang paling besar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Misalnya pada sektor keuangan (*finance*) penurunannya hanya sebesar 33,32 %, dan pada sektor barang-barang konsumsi (*consumer goods*) sebesar 25,04 %.

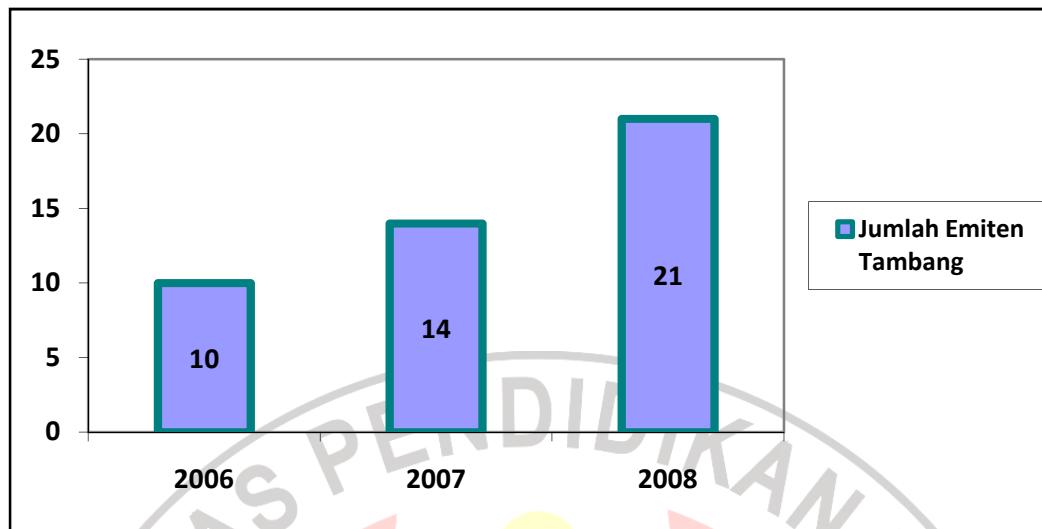
Sedangkan pada sektor pertambangan penurunannya adalah sebesar 73,16% yaitu dari Rp. 3.270,088 (2007) jatuh ke level Rp. 877, 678 (2008). Berikut daftar perubahan indeks dari tahun 2007 ke 2008 di beberapa sektor di BEI.

Tabel 1.1
Persentase penurunan indeks beberapa sektor di BEI (2007-2008)

No	Sektor di BEI	Harga Saham (dalam Rupiah)		Persentase perubahan (penurunan)
		2007	2008	
1	<i>Mining</i>	3.270,088	877,678	-73,16 %
2	<i>Consumer goods</i>	436,039	326,843	-25,04 %
3	<i>Finance</i>	260,568	176,334	-32,33 %
4	<i>Basic Industry</i>	238,053	134,987	-43,30 %

Sumber: IDX Monthly Statistic 2007-2008

Kapitalisasi pasar untuk sektor pertambangan juga anjlok dari Rp. 365 triliun (tahun 2007) menjadi Rp. 116 triliun (tahun 2008), hal ini ironis karena jumlah emiten pertambangan justru bertambah dari tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2006 emiten tambang hanya berjumlah 10 perusahaan, pada tahun 2007 jumlahnya menjadi 14, pada tahun 2008 jumlahnya semakin bertambah menjadi 21 emiten namun tidak menyebabkan indeks sektor pertambangan semakin kuat atau meningkat. Berikut ini grafik perkembangan jumlah emiten tambang di bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2008.



Sumber: IDX Monthly Statistic 2006-2008 (diolah kembali)

Gambar 1.3
Jumlah Emiten Tambang (*mining*) di BEI dari tahun 2006-2008

Berikut ini adalah pergerakan harga saham sektor pertambangan sepanjang tahun 2008.



Sumber: IDX Monthly statistic December 2008 (Pojok BEI)

Gambar 1.4
Gambar indeks harga saham dan volume transaksi sektor pertambangan sepanjang tahun 2008

Pada gambar 1.4 tersebut terdapat penurunan indeks harga saham sektor pertambangan yang cukup tajam di akhir tahun 2008. Namun satu hal yang cukup menarik adalah pada bulan Juni hingga Agustus 2008 dimana terdapat kenaikan indeks dan volume transaksi, hal ini disebabkan karena naiknya harga minyak dunia yang menembus US \$120 per barel. Secara umum kenaikan harga minyak akan memukul perekonomian tetapi di lain pihak kenaikan ini memberikan berkah bagi emiten tambang sub sektor minyak bumi dan gas. Perdagangan saham IHSG pada sekitar bulan Juni-Agustus mengalami tarik menarik yang kuat antara sisi negatif dan positif yang dipacu oleh emiten tambang. Emiten tambang mendapat keuntungan dari tingginya harga minyak dunia (harga internasional) karena kinerja pendapatannya kembali meningkat jika harga minyak tinggi. Namun kenaikan tersebut ternyata tidak berlangsung terus menerus dan terpaksa harga saham sektor pertambangan kembali turun hingga akhir tahun 2008.

Penurunan harga saham sektor pertambangan juga disebabkan karena menurunnya kinerja emiten tambang tersebut. Kinerja yang dimaksud adalah hasil dari segala aktivitas yang dilakukan dalam mendayagunakan sumber-sumber daya yang dimiliki. Dalam konteks kinerja keuangan perusahaan, maka pengertian kinerja keuangan adalah sebagai hasil yang dicapai oleh perusahaan atas berbagai aktivitas yang dilakukan dalam mendayagunakan sumber daya keuangan yang tersedia. Penilaian kinerja keuangan sangat penting dilakukan bagi para *stakeholders* dalam setiap pengambilan keputusan ekonomi. Ukuran kinerja keuangan perusahaan secara umum meliputi likuiditas, profitabilitas, keputusan pendanaan, nilai pasar dan manajemen aset perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aktiva dan modal yang diinvestasikan dalam kurun waktu tertentu. Rasio profitabilitas menjadi ukuran yang penting bagi para pengguna informasi laporan keuangan perusahaan agar dapat melihat kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba. Untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan diantaranya dapat menggunakan *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share*. Dalam penelitian yang dilakukan Njo Anastasia (2003: 128) mengungkapkan bahwa “ROE merupakan salah satu variable analisis fundamental dan digunakan untuk mengukur pengembalian modal pemilik perusahaan”.

Zubaidi (2005 : 247) mengungkapkan pendapatnya sebagai berikut:

Dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi *Return On Equity* (ROE) yang lebih besar. Bagi investor, semakin tinggi ROE menunjukkan resiko investasi kecil. Atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi ROE akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila ROE rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi.

Rasio nilai pasar yang diwakili dengan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor). Menurut Hanafi dan Halim (2007: 85), perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) memiliki PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi mungkin tidak menarik karena harga saham tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* juga lebih kecil.

Industri pertambangan merupakan salah sektor yang diandalkan Negara Indonesia karena industri ini menyangkut hajat hidup orang banyak. Adanya persoalan di pasar modal khususnya sektor tambang dapat membuat investor asing maupun investor dalam negeri enggan untuk menanamkan modalnya (berinvestasi). Perusahaan pertambangan memiliki risiko tinggi seperti kegiatan eksplorasi, maka dari itu sangat penting untuk menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaan agar investor tetap menginvestasikan dananya untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan. Bila kinerja keuangan emiten sektor pertambangan bagus maka tingkat kepercayaan para investor untuk berinvestasi di Indonesia juga akan bagus. Semakin menurunnya kinerja emiten tambang maka akan menurunkan *royalty* dan pendapatan Negara yang pada akhirnya dikhawatirkan akan menurunkan tingkat kemakmuran bangsa.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan permasalahan-permasalahan di atas, maka penulis berkeinginan meneliti faktor-faktor fundamental terkait laporan keuangan yang disederhanakan menjadi rasio keuangan terhadap *return* saham. Informasi keuangan yang digunakan adalah rasio *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER). Dengan demikian penulis memutuskan judul: Pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan (*mining*) di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan data *IDX monthly statistic* 2008, sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia dapat dikatakan memiliki kinerja yang kurang baik. Harga saham emiten-emiten tambang tersebut turun tajam dan bahkan paling besar penurunannya dibandingkan dengan sektor yang lain. Harga saham yang semakin turun tentu membuat *return* berupa *capital gain* juga menurun.

Analisis fundamental berupa analisis laporan keuangan yang telah disederhanakan kedalam rasio diperlukan untuk memperkirakan tingkat keuntungan atau *return* di masa yang akan datang. Salah satu alat analisis yang sering digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) adalah *Return on Equity*, semakin tinggi nilai ROE maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari modal yang disetor para investor. Alat analisis lain yang digunakan adalah *Price Earning Ratio*, rasio ini merupakan salah satu dari rasio pasar (rasio penilaian) yang membandingkan antara harga pasar saham rata-rata dengan laba per lembar saham. Rasio ini sangat penting bagi para investor dan calon investor. PER yang terlalu tinggi mungkin tidak terlalu menarik bagi para investor karena ada kemungkinan harga saham tidak akan naik lagi, artinya kemungkinan memperoleh *capital gain* juga kecil.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan di atas, maka penulis merumuskan beberapa pernyataan yang merupakan gambaran ruang lingkup penelitian yang akan diteliti:

1. Bagaimana gambaran *Return on Equity* (ROE) emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana gambaran *Price Earning Ratio* (PER) emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana gambaran *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham emiten pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui gambaran *Return on Equity* (ROE) emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui gambaran *Price Earning Ratio* (PER) emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui gambaran *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 **Kegunaan Penelitian**

Dengan dibahasnya permasalahan ini maka diharapkan dapat diambil beberapa kegunaan:

1. Kegunaan Teoritis

Diharapkan penelitian yang dilakukan dapat menjadi suatu ilmu yang dapat menambah wawasan dalam manajemen keuangan pasar modal khususnya dalam penilaian rasio keuangan ROE dan PER sebagai alat memperkirakan *return* saham dalam berinvestasi.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Penulis

Dapat menambah ilmu tentang analisis fundamental, dalam pemilihan saham potensial yang dapat memberikan jumlah *return* yang tinggi. Selain itu, penulis dapat mengetahui aplikasi sebenarnya dari pelaksanaan manajemen keuangan di pasar modal terutama manajemen investasi berdasarkan pertimbangan informasi rasio keuangan yang diwakili oleh rasio profitabilitas dan rasio pasar. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pengetahuan bagi penulis bila kelak akan terjun ke dunia investasi di pasar modal secara langsung.

b. Investor

Informasi dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dalam pemilihan saham yang memberikan *return* optimal melalui analisis rasio keuangan yang tepat.

c. Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan referensi untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat menghasilkan rasio-rasio keuangan yang optimal.