

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tiga Tiang manajemen keuangan modern adalah hipotesis efisiensi pasar, biaya oportunitas pasar modal dan jaminan atas resiko, suatu pasar yang efisien adalah suatu pasar dimana harga mencerminkan kelengkapan informasi yang diperoleh dari partisipan di pasar, hal ini mengandung implikasi bahwa jika tidak ada informasi dari dalam maka tidak ada cara yang konsisten untuk menduga pergerakan saham (Vale, Philip A. 1989).

Tujuan terbesar perusahaan menurut Vale, Philip A. (1989) adalah untuk memaksimalkan laba dan kekayaan pemegang saham dengan cara mengoptimalkan harga saham perusahaannya. Memaksimalkan laba ditempuh dengan cara menekankan pada pemanfaatan barang modal secara efisien, dan dengan memodifikasi tujuan memaksimalkan keuntungan agar mampu menghadapi operasi yang kompleks (Keown, et al., 2008).

Untuk mencapai tujuan perusahaan memerlukan strategi tingkat fungsional, yaitu strategi fungsional pemasaran, strategi fungsional operasi dan strategi fungsional keuangan. Strategi fungsional keuangan mencakup; (1). keputusan pendanaan (*financing decision*), (2). keputusan investasi (*investment decision*) dan, (3). keputusan deviden (*dividen decision*). (Hajar, Ibnu. 2019).

Ukuran keberhasilan perusahaan tercermin dalam laporan kinerja keuangan dalam masa periode laporan, beberapa rasio keuangan yang sering dibutuhkan oleh investor adalah; (1) rasio likuiditas (*liquidity ratios*), (2) rasio solvabilitas (*leverage ratios*), (3) rasio aktivitas (*activity ratios*), (4) rasio profitabilitas (*profitability ratios*), dan (5) rasio nilai pasar (*market value ratios*) (Hajar, Ibnu. 2019).

Salah satu faktor fundamental yang digunakan investor dalam melakukan investasi adalah kinerja keuangan yang dalam pengukuran penilaiannya menggunakan rasio keuangan (Azis, M. Mintarti dan Nadir 2015). Dari Analisa rasio keuangan dapat diperoleh informasi mengenai keadaan entitas masa lalu, sekarang maupun ekspektasi di masa yang akan datang termasuk untuk memprediksi nilai entitas (*return saham*) (Muslichah dan Bahri. S. 2021).

Harga saham (*Stock Price*) menjadikan salah satu tolok ukuran keberhasilan pengelolaan manajemen perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap investasi yang ditanamkan dan *gain* yang diharapkan dimasa kini dan dimasa mendatang. Beberapa penelitian terkait faktor yang berpengaruh pada harga saham telah dilakukan oleh Novalddin, Nurrasyiddin dan Larasati (2020) menyatakan EPS dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Demikian juga penelitian Firdaus dan Kasmir (2021) bahwa EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham terkait *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Earning Per Share (EPS)* di BEI penelitian Suryana dan Wijaya

(2019) menyatakan ROA, NPM dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan Indeks Saham yang ada di Bursa Efek Jakarta terdapat 9 indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Harga Saham Individual (IHSI), Indeks BI-40, Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, Indeks JII (Jakarta Islamic Index), Indeks JBA-25, Indeks Kompas-100 dan Indeks Bisnis-27 (Susilo D. B, 2009). Indeks Sektoral diperkenalkan BEI pada 2 Januari 1996 dengan nilai awal 100 per sektor dan menggunakan hari dasar 28 Desember 1995, indeks ini terdiri dari sembilan kelompok atau sektor emiten, yaitu: Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Industri Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan dan Perdagangan (Susilo, Bambang D, 2009). Sektor yang dijadikan penelitian tesis ini adalah sektor 3 yaitu Sub sektor Industri Dasar Sub Sektor 3.1 industri Semen terdiri dari 6 emiten, Sub Sektor 3.2 Industri Keramik, Kaca dan Porselin terdiri dari 7 emiten dan Sub Sektor Logam dan sejenisnya 17 emiten (*idx annualy statistic* 2019. 2020 dan 2021).

Sesuai data statistik dari Data APBN Menteri Keuangan Republik Indonesia. (2022) bahwa anggaran infrastruktur selama era Presiden Jokowi. Dalam kurun 2015-2022, total anggaran infrastruktur mencapai Rp 2.785,9 triliun dengan rata-rata Rp 348,2 triliun per tahun atau 14,8 persen dari rata-rata belanja negara. Realisasi anggaran infrastruktur secara berturut-turut dilaporkan pada 2015 sebesar Rp 256,1 triliun atau 12,6 persen terhadap belanja negara, tahun anggaran 2016 sebesar Rp 269,1 triliun atau 12,8 persen, tahun anggaran 2017 sebesar Rp 381,2 triliun atau 18,3 persen, tahun anggaran 2018 sebesar Rp 394 triliun atau 17,7

persen, tahun anggaran 2019 sebesar Rp 394,1 triliun atau 16 persen, dan tahun anggaran 2020 sebesar Rp 307,3 persen atau 12,1 persen. Adapun pagu anggaran infrastruktur pada 2021 dan 2022 masing-masing sebesar Rp 418,3 triliun atau 15,2 persen dan Rp 365,8 triliun atau 13,5 persen. <http://www.data-apbn.kemenkeu.go.id>

Tabel 1.1
Belanja Infrastruktur Pemerintah 2015-2022

NO	TAHUN	Rp DALAM TRILIUN	PERSEN
1	2015	256,1	12,6%
2	2016	269,1	12,8%
3	2017	381,2	18,3%
4	2018	394,0	17,7%
5	2019	394,1	16,0%
6	2020	307,3	12,1%
7	2021 (pagu)	418,3	15,2%
8	2022 (pagu)	365,8	13,5%
	TOTAL	2.785,9	14,8%

Sumber: Data APBN Kemenkeu (diolah)

Selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 sub sektor semen, sub sektor Subsektor Keramik, Kaca serta Porselin dan sub sektor logam dan sejenisnya menerima potensi pasar dari anggaran infrastruktur kurang lebih sebesar 1.119,7 triliun, atau setara 373,23 triliun pertahun atau sebesar 14,8% lebih tinggi dari anggaran insfrastruktur sebelum pandemi covid-19 periode tahun 2015-2018.

Angka yang sangat signifikan untuk mendongkrak performace kinerja keuangan emiten subsektor 31 industri semen, subsektor 32 industri kaca, keramik dan porselin serta emiten 33 industri baja dan industri sejenisnya, diharapkan tidak mempengaruhi harga saham emiten ditengah penurunan perekonomian nasional maupun global sampai negatif dibawah nol akibat pandemi covid-19.

Harga saham perusahaan di BEI yang *go public* merupakan sumber kajian yang menarik untuk dilakukan penelitian karena beberapa faktor diantaranya Ukuran Perusahaan, *EPS*, *DER* dan *ROA* merupakan rasio utama yang dijadikan ukuran investor untuk menilai keberhasilan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Aktiva finansial merupakan bentuk aktiva produktif yang dapat menjadi pilihan bagi pemilik modal dalam berinvestasi. Pada perkembangannya di Indonesia, saham menjadi salah satu instrumen investasi aktiva finansial yang semakin diminati (Hasibuan, 2019). Sementara Wira (2010) menyatakan bahwa hal ini terjadi karena saham memiliki potensi lebih tinggi atas *return* yang berkali-kali lipat dengan tingkat kepraktisan dan likuiditas yang lebih baik dibanding instrumen investasi yang lain.

Pencapaian kinerja perusahaan tidak terlepas dari teori *agency*. Hubungan utama *agency* dalam bisnis adalah mereka (antara pemegang saham dan manajer) dan antara *debtholders* dan pemegang saham. Hubungan ini tidak selalu harmonis, memang teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency*, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Oleh karena itu, teori keagenan telah muncul sebagai model yang dominan dalam literatur ekonomi keuangan dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis, (Jensen dan Meckling, (1976) dalam McColgan, Patrick 2001)).

DER ialah rasio untuk mengevaluasi hutang terhadap ekuitasnya, saat membandingkan semua utang, khususnya utang saat ini, dan semua ekuitas. Kontribusi peminjam kepada pemilik perusahaan dapat ditentukan dengan rasio ini. Tujuan rasio ini yaitu menentukan berapa banyak modal sendiri yang digunakan

untuk menjamin hutang. Namun, semakin tinggi rasionya, semakin baik untuk perusahaan (Hapsoro dan Husain, 2019). Di sisi lain, makin rendah rasionya, makin besar dana pemilik dan margin keamanan peminjam jika terjadi kerugian atau penurunan nilai aset.

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu diukur dengan rasio ROA. Rasio ini memberi panduan umum terkait kelangsungan hidup dan risiko keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2012), ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) dari total aset perusahaan yang dipakai. Selain itu, ROA adalah indikator profitabilitas perusahaan yang lebih akurat karena menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Menurut Gitman (2012) ROA menghitung seberapa baik manajemen memakai aset yang tersedia untuk mendapatkan laba.

Harga saham perusahaan, terutama nilai pasar, dapat berubah dari waktu ke waktu. Berbagai faktor yang menentukan naik turunnya saham seperti *EPS*, *DEBT* dan *ROA*, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, kondisi mikro SERTA makro ekonomi, kebijakan perusahaan, dan kinerja perusahaan yang berubah setiap saat, resiko sistematis berupa risiko keseluruhan memberikan kontribusi kepada perusahaan untuk menekan kondisi teknis pembelian saham. Saat membeli saham dengan harga rendah dan menjualnya dengan harga tinggi, investor yang mengantisipasi *capital gain* akan bereaksi.

Keputusan-keputusan keuangan yang utama bagi keputusan investasi yaitu (1) penentuan besaran masukan keluaran (*input output*) penganggaran modal (*capital budgeting*), (2) penentuan struktur modal (*capital struktur*) dan (3)

penentuan distribusi keuntungan atau kebijakan deviden (*dividend policy*) (Salim, Ubud. 2011). Bagi investor yang melangsungkan analisa perusahaan, setiap informasi akuntansi yang dikeluarkan oleh perusahaannya cukup untuk menunjukkan perkembangan keadaan perusahaannya hingga saat itu serta apa yang sudah dicapai.

Investor akan dapat memutuskan apakah akan membeli saham suatu perusahaan atau tidak berdasarkan perbandingan yang dapat dilakukan diantara nilai intrinsik saham tersebut dengan harga pasar saham tersebut dengan menganalisis data akuntansi atau mendapat untung dengan menjual saham yang relevan. Pemegang saham serta aset perusahaan diwakili oleh harga sahamnya yang mencerminkan keputusan investasi, pendanaan serta manajemen asset.

1.2 Kesenjangan (*Gab*) Penelitian.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, serta *Return On Assets (ROA)* atas harga saham sudah pernah dilakukan penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu dari Rusdianto. et al (2020) menyatakan bahwa *EPS* secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap harga saham, *DER dan RO*) tidak berpengaruh positif pada harga saham tetapi *EPS, DER dan ROA* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian ini menambahkan Ukuran Perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham sebagai keterbaruan penelitian ini.

Siregar dan Farisi (2018) dalam penelitian perusahaan garmen yang tercatat di BEI tahun 2012-2016 menemukan *ROA dan EPS* berpengaruh tidak

signifikan terhadap harga saham. Firdaus dan Kasmir (2021) dalam penelitian di industri properti dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2012-2016 menemukan PER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham tetapi DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, Watung dan Ilat (2016) dalam penelitian industri perbankan yang tercatat di BEI tahun 2011-2015 menemukan ROA, NPM dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Suryana dan Widjaya (2019) dalam penelitian perusahaan konstruksi dan bangunan yang tercatat di BEI tahun 2013-2017 menyatakan CR, DER, NPM dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Zaki et al (2017) dalam penelitian perusahaan yang tercatat di BEI selama periode 2005-2014 mengatakan ROA, DER dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang tercatat di BEI sektor 3 (tiga) industri dasar serta kimia khususnya sub sektor 31 industri Semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan Sub Sektor 33 industri Logam dan Sejenisnya yang merupakan industri penopang kebutuhan utama pembangunan infrastruktur pemerintah Indonesia. Pemilihan periode tahun 2019-2021 merupakan data terbaru yang disajikan di <https://www.idx.co.id> dalam 3 (tiga) tahun terakhir yang dapat diunduh sebagai data sekunder dalam penelitian ini.

1.3 Rumusan Masalah.

Berdasarkan Dari latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan, maka rumusan permasalahannya ialah:

1. Apakah secara simultan *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.
2. Apakah secara parsial ada pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.
3. Apakah secara parsial ada pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.
4. Apakah secara parsial ada pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.
5. Apakah secara parsial ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32

industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang sudah diuraikan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai adalah melakukan pengujian dan untuk mendapatkan bukti empiris;

1. Untuk melakukan pengujian dan mendapatkan bukti empiris secara simultan pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?
2. Untuk melakukan pengujian dan mendapatkan bukti empiris secara parsial pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?
3. Untuk melakukan pengujian dan mendapatkan bukti empiris secara parsial pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?
4. Untuk melakukan pengujian dan mendapatkan bukti empiris secara parsial pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap harga saham perusahaan

manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?

5. Untuk melakukan pengujian dan mendapatkan bukti empiris secara parsial pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor 31 industri semen, sub sektor 32 industri Keramik, Porselen dan Kaca dan sub sektor 33 industri logam dan sejenisnya?.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti empiris terkait pengaruh EPS, DER, ROA serta Ukuran Perusahaan terhadap harga saham

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Bermanfaat guna membantu manajemennya dalam meningkatkan kinerja perusahaannya khususnya dalam menjaga harga saham untuk tetap menarik dan menguntungkan investor dalam berinvestasi

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi terkait beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat dikembangkan dengan penelitian berikutnya dengan mempertimbangan keterbaruan kondisi dan faktor ekonomi yang berubah dengan cepat.

