

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Sebuah perusahaan pada hakekatnya memerlukan dana investasi dalam jumlah yang besar. Jumlah dana tersebut tidak akan cukup apabila perusahaan hanya menggunakan modal sendiri (laba ditahan). Berbagai kebijakan telah dilakukan pemerintah untuk memenuhi modal yang diperlukan tersebut. Menurut Sjahrir (1995:5) Pada tanggal 27 Desember 1976, Pemerintah Republik Indonesia menghidupkan kembali lembaga Pasar Modal melalui Kepres No. 52 tahun 1997. Menurut Marzuki Usman (1989) dalam Anoraga dan Pakarti (2003:5), pasar modal adalah pelengkap dalam sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal yaitu investor dengan peminjam atau perusahaan yang *go public*. Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan investasi sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. 9 Indonesia merupakan negara kepulauan yang banyak menghasilkan hasil alam dan hasil tambang. Banyaknya hasil tambang di Indonesia telah memunculkan berbagai macam perusahaan yang bergerak di bidang tambang. Pertambangan pun menjadi salah satu industri yang menunjang perekonomian di Indonesia, selain industri-industri lainnya. Menurut Ginting dkk (2000:89) Pertambangan adalah segala segala kegiatan manusia yang berhubungan dengan usaha untuk memanfaatkan barang tambang yang ada di dalam bumi maupun yang terdapat di permukaan bumi. Hasil tambang tersebut pun banyak bermanfaat bagi kehidupan manusia. Sehingga tidak heran jika banyak perusahaan tambang yang bermunculan. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang tambang mulai banyak yang beroperasi dan juga menjadi perusahaan yang *go public*. Dari data ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*), perusahaan tambang yang telah *go public* tersebut terdiri dari beberapa jenis. Perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tersebut mulai dari yang bergerak di bidang tambang batu bara, minyak mentah dan gas alam, tambang logam dan mineral, juga *stone quarrying*. (Majalah ICMD 2009) 10 Berikut disajikan harga saham perusahaan tambang tahun 2005-2008 mengalami perubahan tersebut:

Tabel 1. Perubahan Harga Saham Perusahaan Tambang Tahun 2005-2008

No	Nama Perusahaan Tambang	Kode Emiten	Tahun 2005	Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
1	Aneka Tambang (Persero)	Tbk ANTM	3.575	8.000	4.475	1.090
2	Bumi Resources Tbk	BUMI	760	900	6.000	910
3	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	750	520	1.490	84
4	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	13.150	31.000	96.250	1.930
5	Medco Energi International Tbk	MEDC	3.375	3.550	5.150	1.870
6	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	1.800	3.525	12.000	6.900
7	Timah Tbk	TINS	1.820	4.425	28.700	1.080

Sumber: Majalah ICMD Tahun 2009

Dari tabel tersebut dapat terlihat bahwa perusahaan tambang tahun 2005-2008 mengalami perubahan harga saham. Aneka Tambang Tbk mengalami perubahan harga saham setiap tahunnya. Tahun 2005-2006 harga saham mengalami kenaikan. Akan tetapi, dari tahun 2006-2008 mengalami penurunan yang tajam. Bumi Resources Tbk pun mengalami hal yang sama. Tabel menunjukkan adanya penurunan setelah terlebih dahulu harga saham melonjak naik. Dari tahun 2005 mengalami sedikit kenaikan ke tahun 2006. Pada tahun 2007 harga saham menaik tajam, tapi tahun 2008 Bumi Resources mengalami penurunan. Berbeda dengan Bumi Resources Tbk, Energi Mega Persada Tbk mengalami penurunan dari tahun 2005-2006. tahun 2007 sempat melonjak naik, tetapi tahun 2008 menurun kembali. 11 Perubahan harga saham perusahaan International Nickel Indonesia Tbk, Medco Energi International Tbk, Tambang Batubara Bukit Asam Tbk dan Timah Tbk mengalami perubahan harga saham yang hampir sama setiap tahunnya. Tahun 2005-2007 harga saham mengalami kenaikan, akan tetapi tahun 2008 mengalami penurunan yang tajam. Sebagai investor, sebelum berinvestasi terlebih dahulu melihat bagaimana harga saham

perusahaan tempat mereka berinvestasi. Investor dalam berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang. Salah satunya adalah informasi akurat yang diperlukan, untuk mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab perubahan harga saham perusahaan yang akan dibeli. Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut, investor dapat memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan dananya atau modalnya. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Dalam menganalisa penentuan harga saham terdapat beberapa pendekatan. Secara umum, ada banyak teknis analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan, (Anoraga dan Pakarti, 2001:108). 12 Analisis fundamental adalah analisis di mana penentuan harga saham didasarkan pada informasi yang diterbitkan dari dalam perusahaan itu sendiri. Kedua, analisis teknikal di mana penentuan harga saham didasarkan pada informasi yang timbul di luar lingkungan perusahaan. Analisis ekonomi lebih kepada pengambil kebijakan dalam bidang perekonomian. Keempat, analisis rasio keuangan didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2001:108-111) Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional. Oleh karena itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan. Alasannya harga saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik perusahaan tapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari. Analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan saham di masa silam tapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk suatu saham. Mereka yakin pada akhirnya bursa akan mencerminkan secara tepat nilai sesungguhnya suatu saham. (Raharjo, 2005) Berdasarkan pada pendekatan analisis fundamental, seorang investor yang mengambil keputusan investasi saham akan melihat dan menganalisis harga saham dengan melihat kinerja yang dicapai perusahaan, yang salah satunya melalui kinerja keuangan. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, digunakan alat-alat analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik. 13 Keputusan investor didahului dengan menganalisis variabel-variabel intrinsik yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, yang dapat dihitung dengan rasio-rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Riyanto (1997:331) rasio keuangan dibagi menjadi 4, yaitu: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Ada banyak rasio keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu rasio keuangan dapat digunakan oleh para investor maupun calon investor dalam membuat keputusan. Ukuran yang dipakai pada umumnya adalah rasio keuangan. Dengan menggunakan rasio-rasio keuangan tersebut, investor dan calon investor dapat mengetahui resiko investasi dan prospek perusahaan yang bersangkutan di masa yang akan datang, termasuk harga saham dari perusahaan tersebut. Harga saham yang berubah-ubah membuat para investor semakin jeli melihat resiko yang akan mereka terima. Terlebih harga saham yang berubah-ubah tersebut bukan berarti tidak dipengaruhi sesuatu. Menurut Marwati (2005) mengatakan bahwa, seperti diketahui bahwa harga saham maupun komoditi perdagangan lain di pasar modal terbentuk dari permintaan dan penawaran yang ada. Harga akan naik bila ada permintaan yang lebih dan sebaliknya. Hal itu wajar karena adanya permintaan maupun penawaran menimbulkan aksi jual beli saham. Para pemodal yang melakukan aksi jual beli tersebut tentunya dipengaruhi oleh pertimbangan yang rasional yaitu persepsi investor tentang kegiatan perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu, maka investor dan calon investor akan mengambil keputusan untuk menambahkan atau menghentikan pemberian

dana. 14 Karena semakin tinggi laba, semakin tinggi kinerja perusahaan dan mempengaruhi harga saham di pasaran. Beberapa penelitian tentang fundamental maupun harga saham telah ada sebelumnya. Penelitian Subiyantoro dan Andreani (2003) tentang pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada kasus perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia tahun 1998-2001. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut mencakup: *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Book Value Equity per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return* saham, *Return* bebas risiko, beta saham dan *Return Market*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *Book Value Equity per Share* dan *Return on Equity*. Pada penelitian Anastasia, Gunawan dan Wijayanti (2003) yang berjudul analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan properti (33 perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang memiliki laporan keuangan lengkap selama enam tahun terakhir dari tahun 1996 sampai 2001. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Total Assets*), ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt Equity Ratio*), *Book Value* (BV), *Payout Ratio* (b), *return* (r) dan Beta (β). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental (ROA, ROE, BV, DER, r) dan risiko sistematis (Beta) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial 15 hanya variabel BV yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Pranowo (2009) meneliti tentang pengaruh beberapa kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan yang listing di BEJ 1999-2002. Variabel yang digunakan yaitu DFL (*Degree of Financial Leverage*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), ERR (*Earning Retained*), DP (*Dividen Payout*) dan DY (*Dividen Yield*). Variabel-variabel tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap volume penjualan dan harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume penjualan dan harga saham. Sedang secara parsial, variabel EPS, ERR dan DP berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Anastasia, Gunawan dan Wijayanti (2003) yang berjudul analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut terdapat pada variabel penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel bebas berupa ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), *Payout Ratio* (b), BV (*Book Value*), *return* (r) dan Beta (β). Sedangkan penelitian ini menggunakan ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning per Share*) dan PER (*Price Earning Ratio*) sebagai wakil dari fundamental dan tidak menggunakan risiko sistematis. 16 ROE menggambarkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih, (Riyanto, 1997:333-336). *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Hernawati (2007). Bagi investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk melihat kinerja perusahaan dalam mencapai laba. Semakin tinggi ROE (*Return on Equity*) yang dihasilkan perusahaan maka harga saham pun akan meningkat. Sebaliknya, jika ROE semakin menurun, maka harga saham pun cenderung turun. Oleh karena itu ROE mempengaruhi perubahan harga saham. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan salah satu pengukuran modal atas hutang (Riyanto, 1997:333-

336). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), Pribawanti (2007). Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas di perusahaan dan menunjukkan perusahaan mengolah modal untuk memenuhi kewajibannya. Rasio ini mengindikasikan bahwa semakin kecil rasio hutang, harga saham cenderung baik, dengan begitu DER mempengaruhi harga saham. Variabel EPS (*Earning Per Share*) menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS. Karena hal ini menggambarkan berapa rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon investor tertarik pada EPS yang besar pada suatu perusahaan, (Syamsudin,1998:66). Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam menganalisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *earning per share* (EPS). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, (Tandelilin, 2010:374). Pada penelitian Pranowo (2009) variabel EPS (*Earning per Share*) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Variabel lainnya yang mempengaruhi harga saham yaitu PER (*Price earning*

Ratio. PER adalah rasio harga dengan penghasilan atau *price earning ratio* sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. Suatu rasio harga dan penghasilan saham dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham (*market price share*) dengan penghasilan per lembar saham (PER). Harahap (2002) mengatakan bahwa *price earning ratio* ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima, (Trisnaeni,2007). PER pun menjadi ukuran 18 harga relatif dari sebuah saham perusahaan. PER juga merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan, (Tandelilin, 2010:320,375). Semakin tinggi PER (*Price Earning Ratio*) yang dihasilkan perusahaan maka harga saham pun akan meningkat. Sebaliknya, jika PER menurun, maka harga saham cenderung turun. Hal ini memperkuat dugaan bahwa PER mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Penelitian ini ingin melihat pengaruh fundamental perusahaan yang diwakili oleh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2005-2008 sebagai sampel penelitian. Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka peneliti tertarik untuk menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian, dimana penelitian yang akan dilakukan mengambil judul "**Analisis Pengaruh**

Fundamental Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI)

B. Identifikasi Masalah Berdasarkan keterangan di atas, penulis ingin mengidentifikasi masalah bahwa perubahan harga saham perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh faktor fundamental yang diwakilkan oleh ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning Per- Share*) dan PER (*Price Earning Ratio*). 19

C. Permasalahan Berdasarkan identifikasi masalah di atas penulis mengemukakan permasalahan, yaitu: 1. Apakah faktor fundamental yang dicerminkan melalui rasio keuangan yang terdiri dari : ROE

(Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per- Share) dan PER (Price Earning Ratio) secara silmultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)? 2. Apakah faktor fundamental yang dicerminkan melalui rasio keuangan yang terdiri dari : ROE (Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per-Share) dan PER (Price Earning Ratio) secara parsial berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

D. Batasan Masalah Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini adalah: 1. Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan harga saham, rasio maupun laporan keuangan. 2. Data laporan keuangan perusahaan tambang yang digunakan adalah dari tahun 2005-2008. 20

E. Tujuan Penelitian Tujuan penelitian ini adalah: 1. Untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental yang dicerminkan melalui rasio keuangan yang terdiri dari : ROE (Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per- Share) dan PER (Price Earning Ratio) s secara silmultan terhadap perubahan harga saham. 2. Untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental yang dicerminkan melalui rasio keuangan yang terdiri dari : ROE (Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per- Share) dan PER (Price Earning Ratio) secara parsial terhadap perubahan harga saham.

F. Manfaat Penelitian Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah : 1. Bagi pihak investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam memberikan sumbangan informasi bagi pihak investor untuk mengambil keputusan membeli atau tidak saham tersebut. 2. Bagi pihak perusahaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan informasi bagi pihak manajemen dalam penetapan kebijakan. 3. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan keilmuan bagi jurusan Ilmu Administrasi Bisnis mengenai perubahan harga saham. 4. Sebagai bahan penelitian lebih lanjut, sebagai sumber informasi dan referensi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai topik-topik yang berkaitan, baik yang bersifat melanjutkan maupun melengkapi.