

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah

Seberapa jauh tingkat keberhasilan pembangunan suatu negara itu diukur dengan seberapa jauh tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara tersebut. Aktivitas untuk memenuhi kebutuhan hidup yang melibatkan lebih dari satu individu yang tergabung dalam suatu organisasi (perusahaan) disebut kegiatan ekonomi. Keberadaan salah satu pelaku ekonomi di Indonesia yakni sebuah perusahaan membawa dampak yang besar dari kegiatan ekonomi yang dilakukan terhadap pembangunan ekonomi. Adanya perusahaan dinilai penting bagi pemerintah dan juga masyarakat dalam menyediakan lapangan pekerjaan, dalam meningkatkan pola hidup masyarakat luas, juga dalam membangun fasilitas ekonomi masyarakat.

Berbagai usaha dan bisnis semakin berkembang seiring berkembangnya masa. Persaingan dunia usaha menjadi semakin sulit dan ketat karena perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang sangat pesat. Untuk kegiatan operasional perusahaan diperlukan tambahan dana, supaya bisa bersaing dengan perusahaan lain. Karena kebutuhan dana dalam jumlah besar dan penggunaan jangka panjang kerap kali tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan maupun lembaga keuangan, sampai melalui pasar modal dana alternatif dapat dicari.¹

¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal : Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*, (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 42

Pasar modal yaitu suatu pasar yang memperdagangkan dana-dana jangka panjang baik hutang ataupun modal.² Pasar modal adalah sarana pertemuan dan melaksanakan transaksi antara emiten (pencari modal) dan investor (para penanam modal) yang diperjual belikan di pasar modal antara lain efek-efek yaitu saham dan surat hutang (obligasi), yang artinya modal yang diperjual belikan adalah modal jangka panjang, jika diukur dari segi waktunya.³

Pasar modal merupakan wadah penghimpun dana jangka panjang dari masyarakat guna disalurkan ke pihak yang membutuhkan dana yang akan mengolah dana secara produktif. Perusahaan *go public* di pasar modal dapat melaksanakan investasi yang dinilai menguntungkan, dengan menggunakan sekuritas yaitu instrumen keuangan yang diminati investor yaitu saham.

Perusahaan yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal. *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu bursa saham yang disana tergabung emiten-emiten dimana sahamnya sudah terkategori saham syariah yaitu saham yang sesuai prinsip-prinsip syariat. Atas persetujuan dari Dewan Pengawas syariah (DPS) kriteria dari komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) ini disusun.

Dalam sebuah perencanaan keuangan melakukan pemilihan aset investasi itu penting. Aset yang diminati untuk investasi jangka panjang tidak lain yaitu saham. Saham adalah sertifikat sebagai bukti kepemilikan sebuah perusahaan dan

² Agus Harjito, Martono. *Manajemen Keuangan*. (Yogyakarta: Ekonesia. 2012), Hal. 383.

³ Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syariah* (Bandung:CV Pustaka Setia, 2017). hlm. 29

investor mempunyai hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan yang telah di beli sahamnya. Saham adalah salah satu produk yang ditawarkan BEI.⁴

Salah satu perusahaan yang sudah listing di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu PT. Kalbe Farma Tbk. . Penulis menjadikan perusahaan ini menjadi objek pada penelitian. PT. Kalbe Farma Tbk. merupakan perusahaan farmasi terbuka dan terbesar di Indonesia maupun Asia Tenggara, juga memiliki belasan ribu karyawan yang terpecah di lebih dari 35 anak perusahaan pada perusahaan ini.⁵ Nilai kapitalisasi pasar PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019 mencapai 75,9 triliun.⁶

Hal ini menarik banyak investor untuk mempunyai atau membeli saham perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. karena para investor menilai ini sangat menguntungkan. Oleh karena itu baik perusahaan ataupun investor tentu saja perlu melaksanakan penilaian yang dalam pada nilai harga wajar saham yang dijual oleh perusahaan tersebut apakah tergolong mahal atau murah. Penilaian harga wajar saham tersebut sangat pas untuk diteliti dan dijadikan acuan dalam menentukan pembelian saham oleh para investor melalui pendekatan penilaian *Price to Book Value* (PBV).

Menganalisa rasio keuangan adalah penting dan harus dipahami oleh setiap perusahaan, ini berguna untuk perusahaan dalam membuat suatu kebijakan yang tepat untuk menjalankan perusahaan.

⁴ Rusdin, *Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2006), hlm. 68.

⁵ Editor, "Profil Perusahaan" dalam <http://www.kalbe.co.id>, di akses pada tanggal 26 agustus 2020 .

⁶ Di ambil dari Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk yang dilansir pada <http://www.kalbe.co.id> , di akses pada tanggal 26 agustus 2020 .

Terdapat empat jenis rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Diantara empat rasio tersebut, rasio *Price to Book Value* (PBV) termasuk pada bagian rasio aktivitas. Rasio aktivitas terdapat dua jenis penilaian antara lain rasio nilai pasar dan rasio perputaran atau efisiensi. Mengukur keefektifan atau efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menggunakan rasio aktivitas.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan penulis untuk variabel dependen (Y). PBV adalah rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya⁷. Dengan rasio ini perusahaan bisa melihat berapa jauh suatu perusahaan dikatakan sanggup menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) mempunyai fungsi agar perusahaan bisa melihat apakah saham pada perusahaan dapat dikatakan mahal atau murah. Juga dapat melihat berapa kali lipat investor membeli saham dari nilai buku atau nilai asli saham perusahaan yang dituju. Harga saham bisa disimpulkan mahal apabila nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan tersebut lebih dari satu begitupun sebaliknya, seperti yang dapat kita lihat pada tabel berikut ini:

⁷ Idha ayu apsari dkk. "Pengaruh Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value." dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>. Vol.27 No.2 hlm 4. Jurnal Administrasi Bisnis (Jab) (2015).

Tabel 1.1
Perkembangan *Market Per Share* (MPS), *Book to Value Per Share* (BVS) dan *Price to Book Value* (PBV) PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2010-2019

Tahun	MPS	BVS	PBV
2010	650	105,86	6,14
2011	680	122,30	5,56
2012	1060	157,26	6,74
2013	1250	181,33	6,89
2014	1830	209,44	8,74
2015	1320	233,35	5,66
2016	1515	285,89	5,70
2017	1690	296,41	5,70
2018	1520	326,28	4,66
2019	1620	356	4,55

Sumber: Olahan Data Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk

Data pada tabel atas *Price to Book Value* (PBV) sangat dipengaruhi oleh fluktuasi *Market Per Share* (MPS) dan *Book Value per Share* (BVS). Dengan begitu perusahaan akan mengetahui ketika nilai *Price to Book Value* (PBV) mengalami kenaikan atau mengalami penurunan dan faktor yang mempengaruhinya.

Menurut Wardjono faktor-faktor yang mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) adalah *Return On Equity* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Degree of Financial Leverage* (DFL), dan Tingkat pertumbuhan (*growth*)⁸.

Adapun hasil dari berbagai peneliti yang ditulis di artikel Ratih Anggraeni faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) diantaranya *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Earning*

⁸ Wardjono. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price To Book Value* Dan Implikasinya Pada *Return Saham*" vol. 2 no. 1 Jurnal *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. hlm. 84

Ratio (PER), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Return On Asset* (ROA)⁹.

Dari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) tersebut penulis memilih *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) sebagai variabel X1 dan X2 yang mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel Y.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio probabilitas menunjukkan berapa jauh perusahaan dapat menghasilkan laba yang bisa didapatkan oleh pemegang saham¹⁰. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi efisien penggunaan modal sendiri yang digunakan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh pada nilai perusahaan (rumus PBV).¹¹

Price to Earning Ratio (PER) menunjukkan rasio harga saham terhadap *earning* atau berapa besar pemodal menilai saham terhadap kelipatannya. Jika PER pada perusahaan mengalami peningkatan maka pasar akan mengetahui tanda itu sebagai informasi yang baik untuk investor. Informasi yang baik itu akan mengakibatkan terjadinya perubahan pada volume perdagangan saham kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan (alat ukur PBV) dimata investor¹². Menurut

⁹ Ratih Anggraini. "Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan PBV" di Lansir pada <http://eprints.dinus.ac.id> Artikel Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2014. di akses tanggal 20 Juli 2020.

¹⁰ Wardjono. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price To Book Value* Dan Implikasinya Pada *Return Saham*" vol. 2 no. 1 Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan. hlm. 87

¹¹ I Made Sudana. 2015 *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga. hlm.25

¹² Ratih Anggraini. "Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan PBV" di Lansir pada <http://eprints.dinus.ac.id> Artikel Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2014 di akses tanggal 20 Juli 2020.

Leli Amnah (2011), apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. PER penting dilakukan dan bisa dijadikan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian¹³.

Tabel 1.2
Perkembangan *Return on Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER)
Terhadap *Price to Book Value* (PBV) PT. Kalbe Farma Tbk.
Periode 2010-2019

Tahun	ROE X ₁		PER X ₂		PBV Y	
	2010	23,94	↑	24,07	↑	6,14
2011	23,85	↓	21,25	↓	5,56	↓
2012	23,52	↓	28,65	↑	6,74	↑
2013	22,58	↓	30,49	↑	6,89	↑
2014	21,03	↓	41,52	↑	8,74	↑
2015	18,32	↓	30,87	↓	5,66	↓
2016	18,45	↑	30,88	↑	5,7	↑
2017	17,3	↓	32,96	↑	5,7	↑
2018	16,07	↓	29,00	↓	4,66	↓
2019	15,01	↓	30,29	↑	4,55	↓

Sumber: Olahan Data Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk

Tabel diatas menunjukkan adanya masalah pada perkembangan data yang diteliti secara parsial, sedangkan tidak terjadi masalah secara simultan. Dari data tersebut terlihat variebel *Return on Equity* (ROE), *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) PT. Kalbe Farma Tbk. setiap tahunnya mengalami fluktuasi.

¹³ Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara. hlm.57

Pada tahun 2012 terjadi masalah secara parsial dimana *Return on Equity* (ROE) mengalami penurunan dari 23.85 menjadi 23.52, tetapi berbanding terbalik dengan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami peningkatan dari 5.56 menjadi 6.74.

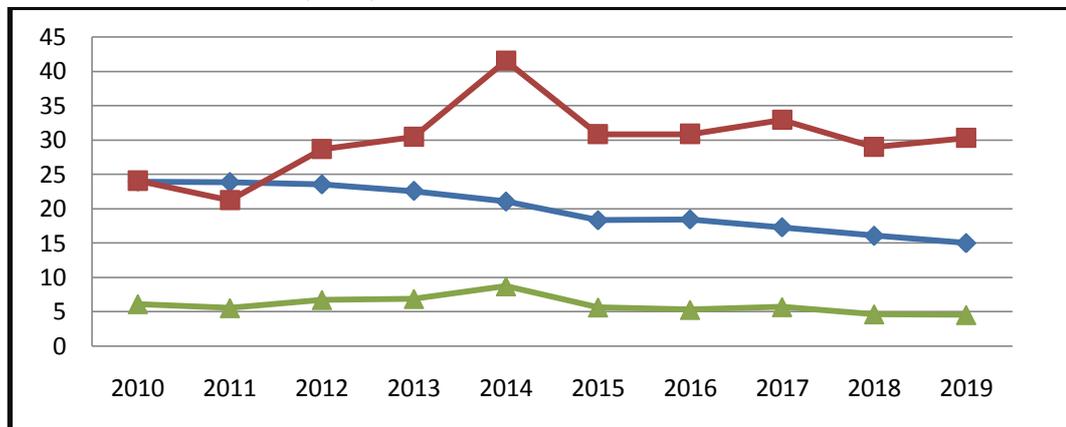
Sama dengan tahun sebelumnya pada tahun 2013 juga terjadi masalah secara parsial dimana *Return on Equity* (ROE) mengalami penurunan dari 23.52 menjadi 22.58, tetapi berbanding terbalik dengan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami peningkatan dari 6.74 menjadi 6.89.

Pada tahun 2014 juga terdapat masalah secara parsial dimana *Return on Equity* (ROE) mengalami penurunan dari 23.85 menjadi 23.52, tetapi berbanding terbalik dengan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami peningkatan dari 6.89 menjadi 8.74.

Pada 2017 juga terdapat masalah secara parsial dimana *Return on Equity* (ROE) mengalami penurunan dari 18.45 menjadi 17.3, tetapi berbanding terbalik dengan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami peningkatan dari 5.3 menjadi 5.7.

Berbeda dengan tahun sebelumnya pada tahun 2019 juga terdapat masalah secara parsial dimana *Price to Earning Ratio* (PER) mengalami peningkatan dari 29,00 menjadi 30,29, tetapi berbanding terbalik dengan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami penurunan dari 4.66 menjadi 4.55.

Grafik 1.1
Perkembangan Return on Asset (ROE), Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBF) PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2010-2019.



Sumber: Olahan Data Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk

Pada penjelasan dan grafik diatas terlihat secara parsial *Return on Equity* (ROE) pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2017 mengalami penurunan sedangkan *Price to Book Value* (PBV) mengalami peningkatan. Juga terlihat secara parsial *Price to Earning Ratio* (PER) pada tahun 2019 mengalami peningkatan sedangkan *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan. Dengan hal tersebut terlihat adanya ketidak sesuaian antara laporan keuangan dengan teori yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) berbanding lurus dengan *Price to Book Value* (PBV), begitupun *Price to Earning Ratio* (PER) berbanding lurus dengan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut teori, secara parsial semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka semakin tinggi pula nilai *Price to Book Value* (PBV) dan semakin tinggi *Price to Earning Ratio* (PER), maka semakin tinggi pula nilai *Price to Book Value* (PBV). Kemudian teori secara simultan, secara parsial semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER), maka semakin tinggi pula nilai *Price to Book Value* (PBV).

Apabila nilai *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi setiap tahunnya atau cenderung stabil nilai *Price Book Value* (PBV), maka para investor akan tertarik untuk membeli saham pada perusahaan. Tetapi ada sedikit berbanding terbalik pada data di PT. Kalbe Farma Tbk. dari tahun 2010-2019 dengan teori yang telah di sebutkan.

Selanjutnya penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam pada masalah ini dengan menjadikan sebuah penelitian skripsi yang berjudul *Pengaruh Return on Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Price Book Value (PBV) pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2010-2019)*.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penulis merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.?
2. Berapa besar pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.?
3. Berapa besar pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) secara siltultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan diatas, maka tujuan penulisan ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) secara silmultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.

D. Kegunaan Penelitian

Pada hasil peneleitian ini penulis berharap dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik maupun praktis:

1. Kegunaan Akadamis
 - a. Mendeskripsikan pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) secara silmultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.;
 - b. Memperkuat penulisan sebelumnya yang mengkaji tetang pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) secara silmultan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT. Kalbe Farma Tbk.;
 - c. Mengembangkan konsep dan teori tentang *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV);

- d. Menjadi bahan referensi untuk penulisan selanjutnya yang berkaitan dengan tentang *Return On Equity* (ROE) dan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV);

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penulis mengharapkan penulisan penelitian ini dapat bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kebijakan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi Pemerintah

Penulis mengharapkan penulisan penelitian ini dapat menjadi alternatif dalam pemanfaatan potensi perusahaan sebagai sumber pembiayaan.

c. Bagi Penulis

Penulisan penelitian ini bertujuan untuk sebagai syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.