

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pada sistem perekonomian nasional, pasar modal menempati posisi strategis selaku instrumen penghimpunan dana jangka panjang sekaligus fasilitas investasi untuk warga luas. Industri bisa menggunakan mekanisme pasar modal buat mendapatkan sumber pembiayaan yang menunjang ekspansi usahanya, sebaliknya untuk investor, keterlibatan dalam pasar modal membuka kesempatan kenaikan kesejahteraan, baik lewat selisih harga jual- beli saham(capital gain) ataupun lewat dividen selaku wujud pembagian laba industri. Keberadaan pasar modal tidak cuma memperluas alternatif pembiayaan di luar zona perbankan, namun pula menghasilkan efisiensi alokasi sumber energi ekonomi sebab dana warga bisa disalurkan kepada sektor- sektor yang mempunyai kemampuan perkembangan besar. Dengan demikian, dinamika pasar modal sering dijadikan salah satu tolok ukur guna memperhitungkan kemajuan sekaligus ketahanan perekonomian Indonesia di tengah gejolak perekonomian global(Nuhaeni *et al.*, 2025)(Sari & Nugroho, 2023).

Saham ialah salah satu instrumen utama yang diperjualbelikan di pasar modal, untuk investor keputusan dalam membeli saham biasanya didasarkan pada analisis fundamental industri, keadaan ekonomi makro, dan prospek perkembangan industri. Dengan meningkatnya literasi keuangan warga, investasi saham saat ini tidak lagi semata ditatap selaku fasilitas mendapatkan keuntungan jangka pendek, melainkan pula selaku bentuk perencanaan keuangan buat jangka panjang(Rahmawati & Yusuf, 2022)

Bursa Dampak Indonesia mencatatkan saham dari bermacam zona usaha, salah satunya zona perbankan yang mempunyai peran strategis mengingat gunanya selaku lembaga intermediasi, ialah menghimpun dana dari pihak yang mempunyai kelebihan likuiditas buat setelah itu disalurkan kepada pihak yang memerlukan pembiayaan guna menunjang aktivitas usahanya. Di antara kelompok perbankan nasional tersebut, ada bank- bank yang kepemilikannya dipegang oleh negeri lewat skema Tubuh Usaha Kepunyaan Negeri(BUMN), yang meliputi Bank Rakyat Indonesia , Bank Mandiri, ,Bank Negeri Indonesia, serta Bank Tabungan Negeri mempunyai donasi dominan berkat besarnya peninggalan, tingginya likuiditas saham, dan tingkatan transparansi serta pengawasan yang relatif ketat dibanding zona swasta(Ambarsari *et al.*, 2023).

Harga saham perbankan kepunyaan negeri kerap dijadikan barometer untuk keyakinan pasar terhadap keadaan fundamental perbankan nasional. Pergerakan harga saham keempat bank tersebut tidak cuma merepresentasikan performa internal industri, namun pula mencerminkan anggapan investor terhadap kebijakan pemerintah, keadaan ekonomi makro, dan prospek zona keuangan Indonesia secara universal(Ambarsari *et al.*, 2023). Oleh karena itu, menguasai faktor- faktor fundamental yang mempengaruhi fluktuasi saham bank BUMN jadi perihal yang esensial bukan cuma untuk investor dalam mengambil keputusan investasi, melainkan pula untuk pengambil kebijakan dan pihak manajemen perbankan.

Evaluasi terhadap keadaan keuangan industri umum dicoba investor selaku bagian dari proses pengambilan keputusan investasi, ialah dengan menganalisis

laporan keuangan yang setelah itu diolah jadi beberapa rasio keuangan ROE yang merepresentasikan sepanjang mana industri sanggup menciptakan laba bersih pada modal yang sudah diberi oleh para pemegang saham. Riset (Ananti *et al.*, 2024) mengatakan kalau ROE bisa merepresentasikan tingkatan daya guna manajemen dalam mengelola ekuitas industri guna menciptakan keuntungan, sehingga peningkatan nilai ROE sering dimaknai selaku sinyal positif terpaut prospek industri pada masa yang hendak tiba.

Tidak hanya itu EPS ialah rasio yang menggambarkan besaran laba bersih yang bisa dialokasikan buat tiap lembar saham yang tersebar. Bagi (Rafi *et al.*, 2023) terus menjadi besar nilai EPS, terus menjadi besar juga kemampuan pengembalian yang bisa didapat oleh pemegang saham, sehingga rasio ini sering dijadikan pertimbangan berarti oleh investor dalam memperhitungkan energi tarik sesuatu saham di pasar modal.

Secara teoritis, peningkatan ROE serta EPS idealnya berbanding lurus dengan kenaikan harga saham, mengingat kedua rasio tersebut mencerminkan kinerja keuangan industri yang solid. Tetapi demikian, kenyataan di lapangan tidak senantiasa berjalan bersamaan dengan anggapan tersebut. Sebagian riset mengalami kalau EPS mempengaruhi signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE malah tidak memperlihatkan pengaruh yang berarti, apalagi terkadang bertabiat negatif (Alam, 2021). Kebalikannya, hasil riset lain memperlihatkan pola yang berkebalikan, yakni ROE yang mempengaruhi signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS tidak membagikan akibat yang lumayan berarti (Rini, 2016). Perbandingan arah penemuan

dari kedua riset ini mengindikasikan kalau harga saham tidak sekedar ditetapkan oleh tingkatan profitabilitas ataupun laba yang dihasilkan industri, melainkan ikut dipengaruhi oleh anggapan dan ekspektasi investor terhadap keadaan eksternal serta prospek industri secara totalitas.

Fenomena tersebut tampak semakin jelas pada rentang waktu 2019–2024, saat sektor perbankan Indonesia mengalami berbagai dinamika mulai dari tekanan akibat wabah COVID-19 hingga fase pemulihan pascapandemi. Pada periode yang terjadi itu menjadi fase penting bagi industri perbankan Indonesia karena ditandai oleh tekanan pandemi COVID-19 yang memberikan pengaruh profitabilitas serta stabilitas perbankan dimulai ketika tahun ke 2022 yang selanjutnya dibarengi proses pemulihan ekonomi tahun 2021–2022 melalui penguatan kinerja keuangan bank. Selanjutnya, pada 2023–2024 sektor perbankan menunjukkan kondisi yang lebih stabil dengan pertumbuhan yang lebih terjaga serta didukung oleh penguatan fundamental dan transformasi digital perbankan(Nugroho & Hendranastiti, 2024)(Wijaya & Yudiasra, 2023), namun pergerakan harga sahamnya tidak selalu sejalan dengan perubahan nilai ROE maupun EPS. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penilaian pasar terhadap saham tidak semata-mata bertumpu pada kinerja laba, melainkan turut mempertimbangkan faktor lain seperti valuasi pasar dan persepsi risiko(Saprudin & Hasyim, 2020). Untuk melihat gambaran perkembangan kinerja keuangan serta pergerakan harga saham secara lebih jelas, Tabel 1.1 menyajikan ROE, EPS, dan harga saham rata rata dari ketiga pointnya bank BUMN selama periode 2019–2024.

Tabel 1.1 Rata-Rata ROE, EPS, dan Harga Saham Bank BUMN Periode 2019–2024

Tahun	Rata - Rata ROE	Rata - Rata EPS	Rata - Rata Saham
2019	12,55	343	Rp5.511,00
2020	8,38	211	Rp4.599,00
2021	14,29	412	Rp4.904,00
2022	17,36	623	Rp6.360,00
2023	20,23	596	Rp4.600,00
2024	18,42	447	Rp3.817,00

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa ketiga indikator tersebut mengalami pola perubahan yang bervariasi sepanjang periode penelitian, dengan penurunan yang cukup mencolok terjadi pada tahun 2020. Pada tahun tersebut, ROE tercatat turun dari 12,55% pada tahun 2019 menjadi 8,38%, sedangkan EPS mengalami penurunan dari 343 menjadi 211. Pada periode yang sama, rata-rata harga saham juga menurun dari Rp5.511,00 menjadi Rp4.599,00. Kondisi tersebut menggambarkan adanya penurunan kinerja keuangan yang berlangsung bersamaan dengan melemahnya harga saham pada masa wabah COVID-19.

Perkembangan yang berbeda terlihat pada tahun 2021 dan 2022. Rata-rata ROE meningkat masing-masing menjadi 14,29% dan 17,36%, sementara EPS meningkat dari 412 menjadi 623. Peningkatan kedua indikator tersebut juga disertai kenaikan rata-rata harga saham dari Rp4.904,00 pada tahun 2021 menjadi Rp6.360,00 pada tahun 2022.

Kondisi di tahun 2023 menunjukkan pola yang berbeda. Rata-rata ROE meningkat dari 17,36% menjadi 20,23%, akan tetapi rata-rata harga saham justru

mendapat penurunan yang cukup besar, yaitu dari Rp6.360,00 menjadi Rp4.600,00. Pada tahun yang sama, EPS juga menurun dari 623 menjadi 596. Selanjutnya, pada tahun 2024, penurunan ROE menjadi 18,42% dan EPS menjadi 447 kembali disertai dengan penurunan harga saham menjadi Rp3.817.

Perubahan ROE dan EPS secara teoritis dapat menjadi salah satu informasi yang dilihat oleh investor ketika mengevaluasi kondisi dan prospek instansi. ROE menampakkan kemampuan instansi dalam membuahkan hasil laba atas modal yang dimiliki pemegang saham, sedangkan EPS menggambarkan besarnya laba yang menjadi bagian dari setiap saham. Namun, data bank BUMN selama periode 2019–2024 menunjukkan bahwa perubahan kedua indikator tersebut tidak selalu dibarengi oleh perubahan harga saham dengan arah yang sama. Kondisi ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap kinerja fundamental instansi dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, pergerakan harga saham kemungkinan tidak hanya ditentukan oleh ROE dan EPS, tetapi juga dipengaruhi oleh hal lain yang berkaitan dengan bagaimana investor menilai kondisi dan prospek perusahaan. (Belassi & Elbarrad, 2025)

Hal ini memperkuat indikasi bahwa perubahan harga saham tidak hanya ditentukan oleh kinerja profitabilitas sebagaimana tercermin di ROE, EPS, melainkan turut dibentuk oleh persepsi pelaku pasar serta unsur valuasi yang termanifestasi dalam PBV. Selaku salah satu parameter penilaian pasar, PBV merepresentasikan terbentuknya nisbah antara harga saham pada bursa dengan per lembar saham untuk nilai buku, yang secara tersirat merefleksikan cara pandang investor terhadap

perusahaan tatkala dikontraskan dengan catatan akuntansinya. Manakala nisbah tersebut berada pada level yang superior, kondisi demikian mengisyaratkan adanya valuasi premium yang disematkan pasar terhadap entitas bersangkutan; sebaliknya, tatkala PBV berada pada level yang inferior, hal tersebut merefleksikan bahwa saham perusahaan diperdagangkan pada harga yang termarjinalkan dari nilai bukunya, sekaligus mengisyaratkan eksistensi cara pandang pasar yang cenderung pesimistis terhadap prospek entitas tersebut. Dengan demikian, PBV bukan sekadar merepresentasikan nilai akuntansi perusahaan, melainkan juga menjadi cerminan ekspektasi pasar atas prospek kemajuan perseroan pada masa yang akan datang (Avishadewi & Sulastiningsih, 2021).

Dalam jalinan antara ROE, EPS, dan harga saham, PBV dapat diposisikan sebagai variabel moderasi yang turut memengaruhi kuat-lemahnya keterkaitan antarvariabel tersebut. ROE dan EPS pada dasarnya merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan serta mendukung peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui penguatan kinerja internal perusahaan, sementara PBV merefleksikan cara pasar menilai perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Pada perusahaan dengan PBV yang tinggi, pasar umumnya telah memiliki ekspektasi besar terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan, sehingga informasi mengenai kenaikan ROE dan EPS cenderung sudah lebih dahulu terserap dalam harga saham. Sebaliknya, pada perusahaan dengan PBV yang relatif rendah, kenaikan ROE dan EPS berpotensi dimaknai investor sebagai sinyal positif, mengingat hal tersebut mengindikasikan adanya peluang pertumbuhan yang belum sepenuhnya terefleksikan dalam harga

saham. Kondisi ini memperlihatkan bahwa penilaian pasar melalui PBV turut menentukan bagaimana informasi fundamental diterjemahkan oleh investor dalam pembentukan harga saham, sehingga PBV berpotensi memperkuat ataupun memperlemah pengaruh ROE dan EPS terhadap harga saham.(Shafitri & Astuti, 2023)(Tamarisa *et al.*, 2021)

Berdasarkan hal yang telah dijelaskan, penelitian ini memiliki fokus pembeda pada penggunaan *Price To Book Value* (PBV) sebagai variabel moderasi untuk menguji keterkaitan *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) dengan harga saham bank BUMN. Pemilihan periode 2019–2024 memungkinkan penelitian mencakup kondisi pasar sebelum, selama, dan setelah terjadinya pandemi COVID-19, sehingga perubahan hubungan antara indikator keuangan dan harga saham dapat diamati dalam kondisi ekonomi yang berbeda. Atas dasar pertimbangan tersebut, penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham dengan *Price To Book Value* (PBV) sebagai Variabel Moderasi pada Bank-Bank BUMN Periode 2019–2024” penting untuk dilakukan. Riset ini diharapkan dapat memberi informasi empiris mengenai keterkaitan kinerja keuangan dan nilai pasar terhadap pergerakan harga saham. Hasil riset juga diharapkan dapat menjadi informasi pendukung bagi investor dalam mengevaluasi keputusan investasi serta bagi pihak manajemen perbankan dalam memahami faktor-faktor yang berkaitan dengan perubahan nilai saham perusahaan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang penelitian, kajian ini diarahkan untuk menganalisis keterkaitan antara kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan harga saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024. Permasalahan yang menjadi fokus penelitian dirumuskan dalam pertanyaan berikut:

1. Apakah perubahan *Return On Equity* (ROE) berkaitan dengan pergerakan harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024?
2. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) memiliki keterkaitan dengan harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2024?
3. Apakah tingkat *Price To Book Value* (PBV) mengubah kekuatan hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dan harga saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
4. Apakah *Price To Book Value* (PBV) memengaruhi kekuatan hubungan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini disusun untuk menganalisis hubungan antara indikator kinerja keuangan, nilai pasar, dan harga saham pada bank BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap perubahan harga saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
2. Menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2024.
3. Menganalisis peran *Price To Book Value* (PBV) dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dan harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
4. Menganalisis peran *Price To Book Value* (PBV) sebagai variabel moderasi pada hubungan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Riset ini ditujukan dapat memberikan kegunaan bagi pengembangan kajian akademik maupun bagi pihak- pihak yang berkecimpung dengan aktivitas investasi dan pengelolaan perusahaan, khususnya pada sektor perbankan BUMN. Adapun manfaat yang ditujukan adalah :

1. Manfaat Teoretis

Dari perspektif akademik, riset ini ditujukan dapat menambah landasan dalam bidang manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai hubungan indikator kinerja keuangan dengan harga saham. Penggunaan *Price To Book Value*

(PBV) sebagai variabel moderasi memberikan pendekatan tambahan untuk memahami kondisi ketika ROE dan EPS tidak menunjukkan hubungan yang konsisten dengan pergerakan harga saham.

Hasil penelitian juga diharapkan dapat menjadi bahan pengembangan pemahaman terhadap teori sinyal dan teori efisiensi pasar. Informasi mengenai kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan pada dasarnya dapat menjadi sinyal bagi investor, tetapi respons pasar terhadap informasi tersebut dapat berbeda sesuai dengan bagaimana perusahaan dinilai oleh pasar. Dengan memasukkan PBV sebagai variabel moderasi, riset ini berupaya memberikan perspektif mengenai peran valuasi pasar dalam hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil riset ini ditujukan dapat menyediakan informasi empiris yang dapat digunakan investor sebagai salah satu pertimbangan dalam mengevaluasi alternatif investasi pada saham perbankan BUMN. Pemahaman atas peran PBV dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh ROE dan EPS membantu investor menakar saham secara lebih utuh tidak sekadar dari laba, tetapi juga dari valuasi pasarnya.

b. Bagi Manajemen Perbankan

Temuan penelitian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen bank BUMN sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi kinerja dan menentukan kebijakan

perusahaan yang mendukung peningkatan nilai perusahaan. Pemahaman atas respons pasar terhadap ROE dan EPS pada tingkat PBV tertentu turut membantu manajemen mengelola profitabilitas, struktur permodalan, dan komunikasi kinerja kepada investor.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diitujukan dapat memperkaya landasan ilmiah serta menjadi sumber informasi untuk peneliti selanjutnya yang mempuyai ketertarikan untuk melakukan riset pada bidang yang sejenis. Kajian lanjutan dapat memperluas topik ini dengan menyertakan variabel makroekonomi, tata kelola perusahaan, atau metode analisis yang lebih mutakhir.

1.5 BATASAN PENELITIAN

Suapaya penelitian dapat dilaksanakan secara terarah dan pembahasannya tidak meluas ke aspek di luar tujuan yang telah dipastikan, riset ini memiliki beberapa ruang lingkup yang menjadi batasan analisis. Batasan tersebut meliputi:

1. Penelitian berfokus pada bank BUMN yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT Bank Mandiri, PT Bank Rakyat Indonesia , PT Bank Negara Indonesia Tbk, dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
2. Periode observasi ditetapkan selama enam tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2024. Pemilihan periode tersebut dimaksudkan untuk mengamati kondisi kinerja dan pergerakan saham bank BUMN pada masa sebelum, selama, serta setelah pandemi COVID-19.

3. Analisis penelitian hanya mencakup *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) sebagai variabel bebas, *Price To Book Value* (PBV) sebagai variabel moderasi, serta harga saham sebagai variabel terikat.
4. Harga saham yang dipakai untuk riset ditentukan berdasarkan nilai harga penutupan (closing price) pada periode pengamatan.
5. Penelitian memakai data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan dan sumber publikasi resmi yang berkaitan dengan pasar modal. Oleh karena itu, penelitian tidak memasukkan aspek psikologis atau perilaku investor serta hal-hal lain di luar variabel penelitian yang mungkin turut memengaruhi perubahan harga saham.