

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Investor dan analis sekuritas memiliki cara-cara tersendiri untuk menentukan saham yang akan dibelinya, namun umumnya tidak terlepas dari analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dikemukakan di dalam laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan yang memuat informasi yang bersifat keuangan, seperti : jumlah aktiva, jumlah kewajiban, jumlah modal, jumlah pendapatan, jumlah biaya dan arus kas. Informasi yang bersifat keuangan diambil dari ringkasan transaksi yang terjadi selama satu periode. Laporan keuangan bagi pihak manajemen perusahaan berfungsi sebagai laporan pertanggungjawaban keuangan kepada pemilik modal. Bagi pemilik modal, laporan keuangan berfungsi untuk mengevaluasi kinerja manajer perusahaan selama satu periode. Dengan adanya laporan keuangan, manajer perusahaan akan bekerja semaksimal mungkin agar kinerjanya dinilai baik (Erhans & Yusuf, 2000).

Untuk dapat memilih investasi yang aman diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi. Dengan analisis tersebut diharapkan modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman, dan jika ada risiko, risikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan yang dapat diraih.

Secara umum ada banyak teknik analisis dalam melaksanakan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2001). Penelitian dengan menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain-lain).

Aliran fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Alasannya bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai intrinsik adalah nilai yang sebenarnya dari saham yang diperdagangkan. Dalam analisis fundamental ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*) (Jogiyanto, 2003).

Perbandingan antara saham dan *earning per share* yang ditunjukkan dengan *Price Earning Ratio*, merupakan rasio yang sering digunakan analis sekuritas untuk menaksir harga saham. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu jenis analisis fundamental yang sering digunakan untuk menilai suatu saham. PER dinyatakan sebagai perbandingan dari harga perlembar saham dengan pendapatan per lembar saham tersebut. Semakin tinggi PER saham menunjukkan semakin tinggi harga perlembar saham perusahaan tersebut dibandingkan dengan pendapatan tiap lembar sahamnya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. PER juga merupakan cerminan dari keberanian investor untuk membayar setiap rupiah harga saham untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan oleh saham perusahaan tersebut.

Pendekatan *price earning ratio* dicari melalui rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham, pendekatan ini sering digunakan oleh para analis sekuritas untuk menilai harga saham karena pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari

earnings. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Misalnya *earnings* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earnings* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali setelah 5 tahun. (Jogiyanto, 2003)

Menurut Sartono (1996), PER diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan sehingga banyak pelaku pasar modal yang menaruh perhatian terhadap pendekatan PER. Selain itu PER juga memberikan standart yang baik dalam membandingkan harga saham untuk laba per lembar saham yang berbeda dan kemudahan dalam membuat estimasi yang digunakan sebagai input PER. Setiap pergerakan harga saham akan mengakibatkan perubahan pada PER dari saham suatu perusahaan. Bagi investor PER yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri, karena selain dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah, kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Sebaliknya, emiten menginginkan PER yang tinggi pada waktu *go public* untuk menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cukup baik dengan harapan agar harga saham akan tinggi pula.

PER merupakan aspek yang paling menarik bagi para analis keuangan (Jones, 1999). Penelitian yang dilakukan ini menunjukkan bahwa pendekatan PER merupakan pendekatan yang paling sering digunakan dibandingkan dengan metode lain. Keunggulan pendekatan ini adalah karena kemudahan dan kesederhanaan dalam penerapannya, namun seperti halnya metode analisis yang lain pendekatan ini memerlukan penafsiran terhadap masa depan yang tidak pasti.

Price Earning Ratio merupakan rasio pengukuran yang paling komprehensif tentang prestasi perusahaan, karena rasio penilaian tersebut mencerminkan perpaduan antara pengaruh rasio risiko dan rasio pengembalian (Weston &

Copeland, 1992). Demikian pula Hampton (1993) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) dapat digunakan untuk :

- a. Menentukan nilai pasar saham dan dalam perusahaan sejenis PER dapat membantu untuk mengidentifikasi saham-saham yang *under valued* dan *over valued*.
- b. Menentukan nilai pasar saham pada masa mendatang
- c. Menentukan *capitalization rate* dari suatu saham

Menurut Brigham dan Gapenski (2003), *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh prospek usaha dan risiko perusahaan ditempat yang berbeda. Pendapat ini berbeda dengan pernyataan Brealey dan Myers (1991) yang menyatakan bahwa PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor menganggap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik di masa mendatang, memiliki tingkat laba yang relatif aman dan menandakan tingkat kapitalisasi yang rendah. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan deviden yang tinggi dan risiko saham yang rendah. Oleh karena itu, menurut Brealey dan Myers faktor utama yang paling berpengaruh terhadap PER adalah tingkat pertumbuhan deviden dan risiko perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* telah banyak dilakukan. Studi P/E ratio pertama kali dilakukan oleh Nicolson (1960), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan P/E ratio rendah secara *average* menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan P/E tinggi. Berdasarkan hasil dari Nicolson maka seorang investor seharusnya membeli saham perusahaan yang memiliki P/E ratio rendah. Hasil studi ini kemudian dibuktikan dengan studi lainnya yang dilakukan oleh Basu (1975,1977). Mayoritas studi yang dilakukan atas P/E ratio bertujuan untuk mengidentifikasi faktor & kekuatan fundamental yang tergambar pada P/E ratio dari berbagai saham. Beberapa tahun terakhir ini studi lebih difokuskan pada P/E sebagai variabel yang bersifat menjelaskan dibandingkan pengaruh anomalnya. Salah satu contohnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Amoako-Adu dan

Smith (2002) ketika mereka menganalisis hubungan antara tingkat bunga dan P/E ratio pada bursa Kanada. Mereka menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif antara tingkat bunga dengan *P/E ratio*, dengan kata lain, ketika tingkat bunga naik maka *P/E ratio* akan turun. Sedangkan Mpaata dan Sartono (1997), meneliti dengan menggunakan data perusahaan Amerika, dalam penelitian ini digunakan tujuh variabel yaitu penjualan, *Devidend Payout Ratio*, aktiva tetap, *leverage*, *Return On Equity* dan pertumbuhan laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketujuh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan dan konsisten untuk enam jenis industri yang berbeda.

Penelitian yang dilakukan oleh Kulling & Lundberg (2007), yang meneliti dengan menggunakan data bursa efek Swedia pada sembilan sektor industri yang berbeda. Dalam penelitian ini juga menggunakan tujuh variabel yaitu *dividend yield*, *interest rate*, *risk*, *growth*, *debt to equity*, *market value* dan *market to book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lima dari tujuh variabel penelitian yaitu variabel *interest rate*, *risk*, *debt to equity*, *market value* dan *market to book value* memiliki pengaruh yang signifikan pada sembilan industri yang berbeda.

Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk kembali melakukan penelitian tentang beberapa faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap PER Saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilaksanakan, khususnya pada sektor industri keuangan perbankan, properti dan pertambangan, dengan pertimbangan: sektor pertambangan dan keuangan merupakan sektor yang pernah menjadi sektor dengan kapitalisasi terbesar, yaitu sektor pertambangan pada Tahun 2008 dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp.393 T dan sektor keuangan pada Tahun 2009 dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp.530 T (sumber: bursa Efek Indonesia). Sedangkan untuk sektor properti dipilih karena jumlah emitennya memiliki jumlah yang cukup besar untuk dijadikan *sample* penelitian (45 emiten pada Tahun 2008). Atas dasar latar belakang tersebut penulis melakukan penelitian

dengan judul Model estimasi *price earning ratio* saham sektor keuangan, properti dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Identifikasi Masalah

Karena adanya kaitan antara keuntungan perusahaan dengan PER maka penelitian ini mencoba mencari faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi PER. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya terutama mengacu pada Model Kulling & Lundberg (2007), faktor-faktor yang akan dipilih dan diteliti pengaruhnya terhadap PER pada sektor Industri keuangan, properti dan pertambangan pada Bursa Efek Indonesia antara lain adalah *Interest Rate* (tingkat suku bunga SBI), *Debt Equity Ratio (DER)*, *Earnings Per Share (EPS)* dan *Price Book Value (PBV)*.

1.3. Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan diteliti dan dianalisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah *Interest Rate* (SBI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- b. Apakah *Debt Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- c. Apakah *Earning Per Share (EPS)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- d. Apakah *Price Book Value (PBV)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- e. Apakah *Interest Rate (SBI)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Book Value (PBV)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.4. Tujuan Penelitian

1.4.1. Tujuan Umum

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Interest Rate* (SBI) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Price Book Value* (PBV) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- e. Untuk mengetahui pengaruh *Interest Rate* (SBI), *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4.2. Tujuan Khusus

- a. Untuk investor, dapat memberikan informasi yang dibutuhkan di dalam membuat keputusan investasi, khususnya sebelum membeli saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk emiten, dapat memberikan gambaran tentang pentingnya *Price Earning Ratio* di dalam keputusan menentukan investasi, serta faktor dominan yang berpengaruh terhadap tingkat *Price Earning Ratio* saham perbankan sehingga emiten dapat memperbaiki tingkat *Price Earning Ratio* sahamnya.
- c. Untuk penelitian yang akan datang, dapat digunakan sebagai bahan masukan bahwa banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *Price Earning Ratio* di luar faktor yang telah dianalisis.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan tesis ini, penulisannya dimulai dari latar belakang masalah hingga kesimpulan, secara garis besarnya sistematika penulisan tesis tersebut adalah sebagai berikut :

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini berisi tentang Latar Belakang, Identifikasi Masalah, Perumusan Masalah Penelitian, Tujuan Penelitian, serta Sistematika Penulisan Tesis.

BAB 2 Landasan Teori

Membahas teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dan penulisan dalam penelitian ini, meliputi pasar modal, bursa efek, laporan keuangan, informasi akuntansi *Price Earning Ratio*, *Interest Rate* (SBI), *Debt Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV) pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta beberapa faktor lain yang mempengaruhi *Price Earning Ratio*. Pada akhir Bab akan dijelaskan tentang desain model kerangka pemikiran konseptual yang dilengkapi dengan hipotesis penelitian

BAB 3 Metodologi Penelitian

Meliputi beberapa sub bab antara lain: desain penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, definisi operasional variabel, teknik analisis data, Uji normalitas, Uji asumsi klasik, Uji hipotesis, Uji t, Uji F, Uji regresi linier berganda, Uji koefisien of determinasi.

BAB 4 Analisis Data dan Pembahasan

Pada bab ini berisi 2 (dua) subbagian yaitu hasil penelitian serta analisis dan interpretasi hasil penelitian.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Merupakan bab penutup yang dibagi dalam tiga subbagian yaitu berisi kesimpulan, saran dan penelitian lebih lanjut.