

BAB I PENDAHULUAN

I.I. Latar Belakang

Alasan dibentuknya pasar modal disuatu negara adalah karena pasar modal berperan menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Secara sederhana, pelaksanaan fungsi tersebut dapat digambarkan bahwa dalam pasar modal terdapat fasilitas mobilisasi dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak di sektor produktif yang membutuhkan dana (husnan, 2003:4). Saham merupakan salah satu instrumen yang menarik bagi investor untuk menanamkan uangnya. Dengan melakukan pembelian saham investor mengharapkan akan memperoleh keuntungan yang berupa capital gain dan deviden.

Harga saham di bursa pada dasarnya telah memasukkan berbagai faktor ekspektasi, baik situasi perekonomian maupun kinerja perusahaan individual. Berbagai pertanyaan muncul seputar investasi pada saham, yang akhirnya mengarah pada pertanyaan tentang kewajaran harga saham. Para analis menyadari bahwa investasi pada saham tidak terlepas dari resiko sehingga diperlukan kejelian dan analisis yang cermat. Pada dasarnya harga saham sangat dipengaruhi oleh kesehatan keuangan perusahaan itu sendiri. Ketika pendapatan perusahaan meningkat, permintaan investor akan saham meningkat, oleh karena itu harga saham juga meningkat. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat meningkatkan pendapatannya dan investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya maka harga saham akan turun. Issu –

isu positif dan negatif dipasar saham juga mempengaruhi harga saham. Proses penilaian oleh investor maupun para analis terhadap harga saham suatu perusahaan terkenal sebagai valuasi saham.

Valuasi saham adalah suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham (Husnan, 2003). Pada dasarnya proses valuasi atas saham yang dilakukan para analis keuangan maupun investor bertujuan untuk menghasilkan imbal hasil (*return*) yang menarik dengan mempertimbangkan resiko tertentu dan mengidentifikasi saham mana yang harus dibeli dan saham mana yang harus di jual.

Menurut Jones (2000), model penilaian dibagi menjadi dua pendekatan, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *price earnings ratio* (PER). Pendekatan *present value* (pendekatan nilai sekarang) menyatakan bahwa nilai suatu saham saat ini adalah sama dengan *present value* arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemiliknya. Sedangkan ukuran hubungan antara harga saham dan pendapatan yang paling sering digunakan adalah *price earning ratio*, merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham.

PER merupakan ekspektasi terhadap nilai saham yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan yang mempunyai kinerja dan prospek usaha yang baik di masa yang akan datang akan memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya saham dari suatu perusahaan yang tidak memiliki prospek dan

kinerja yang baik, PERnya akan rendah. Untuk mendapatkan PER yang mencerminkan nilai saham sesungguhnya kita perlu mengestimasi nilai PER saham. Selanjutnya hasil PER estimasi ini dibandingkan dengan PER *actual*. Jika PER estimasi lebih kecil dari PER *actual*, maka saham tersebut dalam kondisi *over priced* dan layak untuk dijual, hal ini untuk menghindari kerugian karena harganya terlalu mahal dimana diperkirakan harga saham tersebut akan turun. Sebaliknya jika PER estimasi lebih besar dari PER *actual*, maka saham tersebut dalam kondisi *under priced* dan saham tersebut layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki untuk memperoleh capital gain, karena harganya terlalu rendah maka diperkirakan harga saham mempunyai potensi meningkat hingga PER estimasinya. Namun apabila PER estimasi sama dengan PER *actual*, maka saham tersebut dalam kondisi *correct price (Fairly priced)*, sehingga dalam keadaan tersebut *Price Earnings Ratio* mampu mengindikasikan sebagai penilai kewajaran harga saham.

Dalam melakukan investasi, investor perlu melakukan analisis guna menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat resiko dari investasi yang akan dilakukan. Untuk itu investor perlu melakukan suatu analisis terhadap investasi pada saham, misalnya dengan analisis ekonomi maupun analisis perusahaan. PER merupakan salah satu indikator yang dapat di jadikan pedoman bagi investor terhadap saham suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam C. Ambar Puji Harjanto dan Fx. Suwanto (2003), PER merupakan komponen penting karena mengindikasikan

besarnya rupiah yang harus di bayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan, PER juga merupakan suatu ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Selanjutnya dikemukakan pula bahwa apabila perusahaan yang memiliki PER yang lebih tinggi dan tingkat resiko yang lebih rendah, akan memiliki prospek yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Faktor – faktor yang mempengaruhi PER adalah laba yang dibayarkan sebagai deviden atau dikenal dengan sebutan *dividen payout ratio* (DPR), tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal, pertumbuhan deviden, serta faktor – faktor lainnya yang dipandang relevan dan masih berhubungan dengan ketiga faktor diatas dan termasuk faktor – faktor fundamental perusahaan.

Whitebeck dan Kisor (1963) dalam C.Puji Ambar H dan Suwanto (2003) meneliti penggunaan PER sebagai model penilaian harga saham dengan menggunakan tiga variabel yang diduga dapat mempengaruhi PER, yaitu tingkat pertumbuhan laba, *dividend payout ratio* dan *deviasi standar* tingkat pertumbuhan laba. Tingkat pertumbuhan laba dan *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap PER dan *deviasi standar* tingkat pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap PER. Maka dapat disimpulkan bahwa Perusahaan yang memiliki PER tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai resiko yang rendah dan mempunyai tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu, pemodal

bersedia membeli saham dengan harga yang tinggi dengan harapan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa yang akan datang

Penelitian berikutnya dilakukan C.Puji Ambar H dan Suwanto (2003) yang meneliti tiga faktor utama yang mempengaruhi PER yaitu: *tingkat pertumbuhan laba*, *dividen payout ratio*, dan *standar deviasi*. Selain itu juga penelitian tersebut melihat apakah PER dapat digunakan sebagai penilaian kewajaran harga saham pada sektor industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut dilakukan selama dua tahun yaitu tahun 1997 dan tahun 1998. Penelitian tersebut menemukan bahwa hanya *tingkat pertumbuhan laba* yang mempunyai pengaruh positif dan secara statistik signifikan, selain itu juga penelitian tersebut menemukan bahwa PER dapat digunakan sebagai penilaian kewajaran harga saham pada sektor industri konsumsi di Bursa efek Jakarta.

Jones (2000) mengemukakan tiga faktor utama yang mempengaruhi estimasi terhadap PER yaitu: *dividend payout ratio*, *required rate of return* dan *tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan*. *Dividend payout ratio* dan *tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan* memiliki hubungan yang positif dengan PER, sedangkan *required rate of return* memiliki hubungan yang negatif dengan PER.

Penelitian ini mengacu pada model Whitebeck dan Kisor (1963) dan C.Puji Ambar H dan Suwanto (2003) dimana penelitian hanya menggunakan tiga faktor yang mempengaruhi PER yaitu *tingkat pertumbuhan laba*, *dividen payout ratio*, dan *standar deviasi tingkat pertumbuhan laba*. Sedangkan PER

sangat mungkin dipengaruhi oleh faktor – faktor yang lain, maka dalam penelitian ini penulis mencoba menambah faktor lain yang mempengaruhi PER yaitu *earnings per share* (EPS). Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaan yang bergerak di industri manufaktur, karena penulis mempunyai anggapan bahwa industri manufaktur mempunyai prospek yang sangat cerah untuk sekarang dan masa yang akan datang. Hal ini dilihat dari segi konsumen lebih banyak membutuhkan hasil produksi dari perusahaan manufaktur untuk kebutuhan sehari-hari. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali “**Relevansi Price Earning Ratio sebagai penilaian harga saham**”.

I.2. Perumusan Masalah

Sesuai dengan pembahasan pada latar belakang, Maka permasalahan yang timbul dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh tingkat *pertumbuhan laba* (GE), *earning per share* (EPS), dan *deviden payout ratio* (DPR), terhadap PER baik secara simultan maupun secara parsial?
2. Apakah PER memiliki kemampuan sebagai indikator penilaian harga saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang akan diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *tingkat pertumbuhan laba (GE)*, *earnings per share (EPS)*, dan *dividen payout ratio (DPR)*, terhadap PER baik secara simultan maupun secara parsial.
2. Untuk melihat kemampuan PER sebagai indikator penilaian harga saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi para investor serta analis sekuritas, dengan adanya penelitian ini diharapkan lebih memahami faktor – faktor fundamental yang dapat mempengaruhi nilai PER sebagai pedoman serta bahan pertimbangan dalam menilai kewajaran harga saham untuk mendapatkan saham – saham dengan tingkat keuntungan yang menarik.
2. Bagi pembaca, diharapkan hasil penelitian dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan pembaca dan menjadi referensi atau bahan penelitian selanjutnya.

I.5. Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran secara menyeluruh dan isi proposal penelitian ini, maka dibuat suatu sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi mengenai beberapa hal pokok yang berhubungan dengan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini dibahas teori-teori yang menunjang pembahasan terutama teori yang berhubungan dengan *price earning ratio*, *dividen payout ratio*, dan *earnings per share*, serta uraian secara teoritis dan secara detail variabel – variabel yang diduga menentukan PER dalam penilaian saham, serta hipotesis yang diajukan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

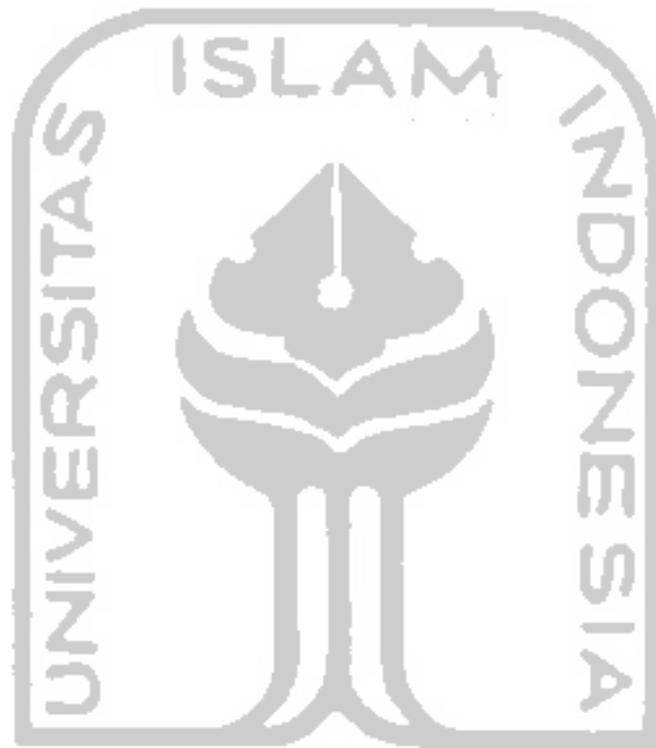
Bab ini berisikan tentang penjelasan dari langkah – langkah atau tahap – tahap yang akan di lakukan dalam penelitian ini, meliputi spesifikasi populasi dan sampel, spesifikasi variabel, analisa data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISA DATA

Bab ini membahas tentang deskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, dan analisa hasil pengujian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan Bab penutup yang berisi kesimpulan dan saran dari keseluruhan bahasan penulisan.



UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA