

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang. Pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat. (Riyanto, 1997)

Pasar modal merupakan sarana penghimpun dana, sumber-sumber pembiayaan, mendorong kesempatan berusaha sekaligus terciptanya kesempatan kerja, mempertinggi alokasi sumber produksi dan alternatif investasi bagi para investor. Perusahaan-perusahaan dapat menarik dana pinjaman jangka panjang dan menerbitkan obligasi, sedangkan untuk dana ekuitas dengan menjual saham. Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan aset keuangan dan pada saat yang bersamaan memungkinkan investor untuk selalu merubah dan menyesuaikan *portofolio* investasinya. Salah satu aspek menarik dari pasar modal adalah harga saham yang selalu berfluktuasi, yang menyebabkan investor berusaha mencari *portofolio* yang

menguntungkan dan pihak emiten berusaha menjaga kinerja sahamnya agar tetap menarik investor untuk mengucurkan dana yang dimilikinya.

Harapan akan peran pasar modal sebagai wahana alternatif bagi investor dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satu faktor yang menentukan menurut Sartono dan Zulaehati (1998) adalah tingkat kemampuan investor memilih saham secara rasional. Rasionalitas investor dapat diukur dari sejauh mana mereka berhasil memilih saham yang memberi hasil maksimum pada resiko tertentu, juga dipengaruhi oleh preferensi investor terhadap *return* dan resiko yang berbeda. Investor akan selalu mencoba mencari *portofolio* yang memberikan *return* maksimum untuk resiko tertentu, atau *return* tertentu dan resiko minimum agar memperoleh saham yang diharapkan, seorang investor yang rasional harus dapat memanfaatkan setiap tanda yang mampu ia peroleh dalam bentuk apapun. Investor bisa saja memperoleh keuntungan di pasar modal karena faktor kebetulan Tapi keputusan investasi yang sehat membutuhkan rangkaian kegiatan yang sistematis mulai dari mengidentifikasi informasi, memilah-milah informasi mana yang *relevan* dan mana yang *redundant*, menggunakan informasi yang *relevan* dalam mempredisikan *trend* suatu variabel, sampai dengan menghitung ekspektasi, mengkalkulasikan resiko, dan seterusnya, sebelum memutuskan pilihan yang dianggap paling sesuai dengan sasaran yang diinginkan.

Meskipun para analisis dan investor selalau mengupayakan untuk melakukan analisis dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik, mengidentifikasi saham mana yang sebaiknya dibeli dan

yang dijual, tetapi apabila pasar modal efisien akan sangat sulit bagi pemodal untuk terus menerus bisa “mengalahkan” pasar, dan memperoleh tingkat keuntungan diatas normal (artinya lebih tinggi dari yang seharusnya sesuai dengan resiko yang ditanggung). Walaupun demikian, terlepas dari efisien tidaknya pasar modal, dan seberapa jauh para analisis dan pemodal percaya akan efisiensi tersebut, bagaimana melakukan valuasi terhadap saham, untuk menaksir nilai intrinsik saham tersebut, perlu dipahami oleh analisis saham. (Husnan, 2001)

Menurut Usada (1999) model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (atau yang diamati) menjadi dasar perkiraan harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, variabilitas laba, resiko, tingkat pertumbuhan masing masing faktor dan sebagainya. Untuk tujuan investasi, model penelitian yang baik adalah model yang dapat meramalkan secara baik dan tepat, dan model tersebut harus memperhitungkan prinsip bahwa variabel yang ada dalam model tersebut berubah dimasa yang akan datang. Untuk itu, perlu melakukan perbaikan model secara berkesinambungan dengan pendekatan yang lebih akurat dan menyesuaikan dengan kondisi yang ada.

Sampai sekarang, terdapat banyak teknik untuk mengevaluasi nilai suatu saham yang beredar di bursa. Salah satu cara yang banyak dipakai adalah melalui *Price Earnings Ratio* (PER). Dibandingkan metode berdasarkan arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena

kemudahan dan kepraktisan, dan adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain pada industri yang sama. (Sartono dan Munir, 1997)

PER sering dipakai sebagai pertimbangan oleh para investor pasar saham. PER menunjukkan seberapa jauh motivasi investor dalam membayar setiap rupiah yang dikeluarkan untuk mendapat laba yang diharapkan sehingga PER dianggap sebagai alat yang sangat berguna oleh investor.

Model PER memiliki sejumlah atribut-atribut yang menarik. Pertama, model ini menggunakan standar yang memudahkan untuk membandingkan harga perlembar saham yang dimiliki tingkat laba perlembar saham yang berbeda. Kedua, untuk saham yang tidak memberikan deviden pada saat perhitungan, lebih mudah digunakan model PER daripada model berdasarkan arus kas. Kesimpulannya, model PER ini lebih sederhana sebagai prosedur penilaian. Model PER ini pada akhirnya akan membandingkan antara PER saham sesungguhnya dengan PER saham yang normal yang akan dihitung (PER hitung) untuk menentukan apakah harga-harga saham itu wajar, dalam arti tidak terlalu murah dan tidak terlalu mahal. (Anugrah, 1998)

Penelitian-penelitian tentang PER pada perusahaan yang *listed* di BEJ telah banyak dilakukan. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER telah banyak diuji dengan pendekatan yang diyakini masing-masing. Mpaata (1996), menguji hubungan antara *fixed Aset, earnings growth, dividend, size of the company, leverage, dan return on equity* terhadap *price earnings ratio* pada berbagai perusahaan di Amerika Serikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

ROE dan *size* memiliki pengaruh yang positif, sedangkan *dividend*, *earnings growth* dan *sales* memiliki pengaruh yang negatif.

Sartono dan Munir (1997) menggambarkan bahwa kemampuan faktor-faktor yang menjadi penentu PER untuk menjelaskan perilaku PER secara bersama-sama juga berbeda antar industri. Kemudian arah hubungan dan tingkat pengaruh masing-masing variabel (baik besar maupun signifikansinya) dalam menjelaskan PER berbeda antara industri satu dengan industri lainnya.

Hakim (1997) menguji PER saham dengan menggunakan variabel-variabel pertumbuhan laba, pertumbuhan penjualan, *leverage* keuangan, dan variabilitas laba. Penelitian ini menunjukkan hasil sebagai berikut : (1) pertumbuhan laba dan *leverage* keuangan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap PER, (2) pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap PER, tetapi pengaruhnya tidak cukup signifikan, sedangkan (3) variabilitas laba mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap PER.

Sedangkan Anugrah (1998), menguji PER saham dengan menggunakan variabel *return on equity*, *debt equity ratio*, *total aset*, *sales* dan *earnings per share*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* memiliki hubungan yang positif terhadap PER untuk semua kategori industri dan signifikan secara parsial pada subsektor industri farmasi : variabel *debt equity ratio*, *total aset*, dan *sales* memiliki hubungan yang positif atau negatif terhadap PER: sedangkan *earnings per share* memiliki hubungan yang negatif terhadap PER untuk semua kategori industri dan hampir signifikan untuk semua industri, kecuali pada subsektor industri transportasi.

Atas dasar temuan mengenai bervariasinya faktor-faktor yang mempengaruhi *price earnings ratio* tersebut, maka penulis tertarik akan meneliti pengaruh *earnings growth*, *earnings per share*, dan *return on equity* terhadap *price earnings ratio*.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis mengambil judul penelitian **“ANALISIS PENGARUH *EARNINGS GROWTH*, *EARNINGS PER SHARE*, *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *PRICE EARNINGS RATIO* : STUDI EMPIRIS DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2 Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, diajukan permasalahan yaitu apakah *earnings growth*, *earnings per share*, dan *return on equity* berpengaruh terhadap PER pada perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *earnings growth*, *earnings per share*, dan *return on equity* mempunyai pengaruh terhadap PER pada perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat kepada pihak-pihak dibawah ini:

1. Praktisi

a. Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan.

b. Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

2. Dunia Akademik

- a. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembandingan bagi peneliti lain mengenai masalah yang sama.
- b. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan wawasan untuk penelitian lebih lanjut.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan diuraikan teori-teori yang menjadi dasar pemecahan permasalahan yang dihadapi mengenai penelitian terdahulu, model penilaian saham, teknik analisis saham, faktor-faktor yang mempengaruhi PER dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan tentang definisi operasional variabel penelitian, data penelitian, populasi dan sampel, metode analisis, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis serta koefisien determinasi.

BAB IV ANALISA DATA

Pada bab ini akan dibahas tentang analisa data meliputi statistik deskriptif dan uji t.

BAB V KESIMPULAN

Dalam bab ini diberikan hasil dari analisa data yang dirangkum, dalam suatu kesimpulan, dalam bab ini juga diuraikan saran untuk penelitian yang akan datang.

