

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak investor yang berkeinginan untuk investasi pada saham untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Tetapi di samping itu, investor juga harus memperhatikan risiko yang akan terjadi apabila ia ingin menginvestasikan dananya pada suatu saham. Salah satu tujuan dari perusahaan ketika perusahaan mencatatkan sahamnya di *Kompas 100* adalah untuk mendapatkan dana dari masyarakat kemudian dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini membuat pasar saham adalah tempat yang tepat untuk dapat menginvestasikan dana jangka panjang dari masyarakat dan kemudian dapat disalurkan ke sektor yang produktif. Tujuan dari pasar modal itu sendiri adalah 1) mempercepat proses pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham-saham perusahaan swasta, 2) meningkatkan penghimpunan dana masyarakat untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional (Bambang Riyanto, 1994).

Indeks Kompas100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di *Bursa Efek Indonesia*. Indeks Kompas100 secara resmi diterbitkan oleh *Bursa Efek Indonesia (BEI)* bekerja sama dengan koran Kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2006 (https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_Kompas100). Daftar saham yang menjadi acuan penghitungan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia diperbaharui setiap 6 (enam bulan) sekali. Periode daftar saham yang masuk kedalam penghitungan indeks *Kompas 100* adalah Februari sampai Juli dan Agustus sampai Januari (<http://www.sahamok.com/bei/kompas-100/>)

Efisiensi suatu pasar modal dapat dilihat dari apakah harga sekuritas - sekuritasnya telah merepresentasikan semua informasi yang relevan (Husnan, 2001). Informasi yang relevan itu dapat dikelompokkan dalam tiga tipe : 1) perubahan harga di waktu yang lalu, 2) informasi yang tersedia kepada publik, 3) informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak pada publik (Husnan, 2001). Semakin cepat informasi baru itu tercermin dalam harga keamanan, dapat dikatakan bahwa pasar modal semakin efisiensi , oleh sebab itu suatu informasi

merupakan faktor penting perkembangan sebuah pasar modal. Investor maupun emiten (perusahaan yang menjual efek kepada publik) terlibat langsung dalam mendapatkan informasi-informasi yang relevan tersebut . Ketersediaan informasi ini bisa membuat investor melihat, di mana perusahaan mereka akan berinvestasi, karena tentu saja mereka akan memilih untuk berinvestasi di perusahaan yang mereka anggap memiliki prospek untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan dengan tingkat risiko tertentu serta bersedia untuk bertanggung jawab.

Perkembangan harga saham suatu perusahaan menggambarkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan dari harga pasar sahamnya (Husnan, 2001). Saham sebagai efek yang diperdagangkan di pasar saham, harga selalu berfluktuasi dari satu waktu ke lain. Banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi dari harga sama oleh banyak faktor yaitu faktor eksternal perusahaan dan internal perusahaan . Faktor eksternal di antaranya kondisi kebijaksanaan pemerintah, perekonomian, tingkat pendapatan, laju inflasi, dan lain sebagainya, sedangkan faktor internal perusahaan di antaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan dari direksi dan lain-lain (Usman, 1990).

Informasi laporan keuangan untuk pihak eksternal (*Shareholder*, Kreditur dan Investor) digunakan untuk melakukan analisis saham perusahaan (pembelian, penjualan dan masih memiliki saham perusahaan), memprediksi kekuatan keuangan perusahaan di masa yang akan datang , dan memberikan pinjaman dana. Laporan keuangan oleh pemberi pinjaman digunakan untuk menganalisis pinjaman yang diajukan oleh perusahaan (pemberian kredit terhadap perusahaan). Sudut pandang kreditur yang digunakan untuk mengukur perusahaan adalah *Likuiditas*, *Financial Leverage* dan *Debt to Service*.

Saham merupakan salah satu instrumen yang menarik bagi investor untuk melakukan investasi. Khoid (2006) mengemukakan bahwa Dengan melakukan pembelian saham, investor mengharapkan akan memperoleh beberapa keuntungan antara lain berupa *Dividend* dan *Capital Gain* meskipun harus menanggung risiko pada tingkat tertentu. Dalam proses investasi di saham, penilaian saham merupakan kegiatan yang sangat penting. Sehubungan dengan pertimbangan prospek perusahaan di masa depan, antara lain dengan mempertimbangkan

Growth Sales, laba perusahaan, dan aktiva selama kurun waktu tertentu. Ekspektasi dari investor tentang kinerja perusahaan di masa depan akan mempengaruhi nilai investasi. Proses penilaian oleh investor atau analis keuangan untuk saham dikenal sebagai *Valuasi saham*.

Valuasi saham merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel perusahaan atau variabel ekonomi yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham (Husnan, 2001). Variabel - variabel dari ekonomi itu seperti dividen yang dibagikan, laba perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya. Pada dasarnya proses valuasi saham yang dilakukan oleh analisis keuangan yang bertujuan untuk mendapatkan hasil tingkat keuntungan yang menarik, dan mengidentifikasi saham mana yang sebaiknya dijual ataupun dibeli, namun pada pasar modal yang efisien akan sulit bagi investor untuk memperoleh tingkat bunga keuntungan di atas keuntungan normal.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari tingkat kembalian investasi (*return*) atau pendapatan baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*), namun menurut *bird in hand theory*, investor memiliki preferensi yang lebih besar terhadap dividen. Hal tersebut dikarenakan dividen dilihat sebagai sesuatu yang lebih pasti daripada *capital gain* (Gordon dan Litner, 1956). Dilain pihak, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak pemegang saham (*shareholder*) yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab mengelola perusahaan, yang disebut manajer (Ipaktri, 2012).

Jones (1998) dikutip dari Nany Nuraini (2000) mengemukakan bahwa *PER* merupakan aspek yang paling menarik untuk menganalisis keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pendekatan ini merupakan yang paling sering digunakan dibandingkan dengan metode lain. Keuntungan dari pendekatan ini adalah kesederhanaan dan kemudahan dalam penerapannya, namun seperti halnya

metode yang lain pendekatan ini memerlukan penaksiran terhadap masa depan yang tidak pasti.

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* telah dilakukan. Salah satu peneliti adalah (Whitbeck-Kisor, 1963) yang dikutip dari Nany Nuraini (2000) yang melakukan penelitian dengan menggunakan tiga variabel yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *PER* yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)*, tingkat pertumbuhan laba dan standar deviasi tingkat pertumbuhan.

Dari persamaan tersebut dapat dilihat bahwa tingkat pertumbuhan laba dan *Dividend Payout Ratio* mempunyai tanda positif sehingga kenaikan kedua faktor tersebut akan meningkatkan *Price Earning Ratio*, sebaliknya deviasi standar tingkat pertumbuhan mempunyai tanda negatif yang berarti bahwa kenaikan faktor tersebut akan menurunkan *Price Earning Ratio*. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Elton dan Gruber (1991) yaitu dengan menghubungkan tingkat keuntungan dengan *Price Earning*.

Growth Sales mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. (Barton et al.1989). *Growth Sales* merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. *Growth Sales* tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat. Jika *Growth Sales* positif diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat dan Prospek perusahaan menjadi lebih baik. Dengan demikian semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, akan mendorong kenaikan harga saham karena pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas di masa yang akan datang dan risiko yang ditanggung oleh pemodal. Adanya kenaikan harga saham menyebabkan kenaikan *PER*.

ROE (Return On Equity) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali

digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Adanya pertumbuhan *Return of Equity* diharapkan terjadi peningkatan harga saham yang lebih besar daripada peningkatan *Earning* karena adanya prospek perusahaan yang semakin baik, hal tersebut akan membuat peningkatan pada PER.

Gitman (2003: 570) mengatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* menunjukkan persentase setiap dolar yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai, itu dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan saham per saham dengan pendapatan per saham. *Dividend* yang diterima pemegang saham atau investor besar hasilnya tergantung pada *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu bagian perolehan yang didapat dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Saham yang dividennya tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi pemegang saham atau investor sehingga hal tersebut dapat menaikkan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, 1994) dengan menggunakan *Cross Sectional* model mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *PER* bukan hanya pertumbuhan pendapatan, tetapi faktor-faktor lain yaitu variabilitas tingkat keuntungan investasi dan juga *Dividend Payout Ratio*.

Mpaata dan Sartono, (1997) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *PER* dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan Amerika yang dipublikasikan dalam *Dividend Achiever*. Dalam penelitian tersebut digunakan tujuh variabel yaitu Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Aktiva Tetap, *Leverage*, *Return on Equity*, Skala dan Pertumbuhan laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketujuh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan dan konsisten untuk enam industri yang berbeda.

Arfentyas (1999) dikutip dari Nany Nuraini (2000) melakukan penelitian variabel-variabel yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* saham-saham di *BEJ* dengan periode penelitian 1994-1995 menyimpulkan bahwa hanya variabel *Dividend Payout Ratio* yang menunjukkan hubungan secara signifikan.

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna

untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir, 2010, hal. 157)

Menurut Karl dan Fair (2001:635) *Interest rate* adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Kebijakan suku bunga di Indonesia dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI Rate*. *BI Rate* merupakan respons bank sentral terhadap tekanan inflasi tetap pada sasaran. Perubahan tingkat BI saja dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan *BI rate* atau suku bunga Indonesia akan otomatis memicu penurunan suku bunga deposito, akan mengurangi tingkat keuntungan ketika dana mereka telah diinvestasikan dalam bentuk deposito. Selain penurunan suku bunga kredit, biaya modal akan menjadi kecil, mungkin lebih mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan biaya rendah untuk meningkatkan produktivitas. Peningkatan produktivitas akan mendorong peningkatan laba, dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Menurut Sutrisno (2001:255) mengemukakan: “*Return On Investment (ROI)* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.” Hal tersebut membuktikan semakin tinggi *Return Of Investment* maka *Price Earning Ratio* akan meningkat karena banyak orang ingin melakukan investasi.

Analisis dari faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* memiliki arti penting bagi investor sebelum membuat keputusan investasi, semakin tinggi *Price Earning Ratio* suatu perusahaan, maka lebih banyak investor yang akan berinvestasi. Hal ini berarti, perusahaan yang memiliki kesempatan untuk investasi paling menarik akan memperoleh kapital harga yang wajar, yaitu harga yang mencerminkan investasi potensial. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian - penelitian yang dilakukan, maka perlu dilakukan penelitian beberapa faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *Price Earning Ratio* saham-saham di *KOMPAS 100* sebagai berikut :

1. *Growth Sales*
2. *Return on Equity (ROE)*
3. *Dividend Payout Ratio*
4. *Interest Rate*
5. *Debt to Equity*
6. *Return on Investment (ROI)*

Dengan latar belakang di atas serta teori dasar yang ada di lampirkan, maka penelitian ini mengambil topik yaitu “**Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di *KOMPAS 100* Periode 2006 - 2015**”

1.2 Batasan Penelitian

Dalam setiap penelitian diperlukan batasan yang jelas mengenai masalah yang dibahas agar pembahasan masalah tidak terlalu luas. Demikian juga dengan penelitian ini. Variabel-variabel yang digunakan dan dibahas dalam penelitian ini hanya *pertumbuhan penjualan, pertumbuhan Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio, Tingkat Interest rate, Pertumbuhan Debt to Equity, serta Pertumbuhan Return on Investment (ROI)*, Karena variable - variabel ini merupakan variabel - variabel yang paling sesuai dengan objek penelitian.

Selain itu, penelitian ini juga tidak mempertimbangkan faktor lain selain dari variabel – variabel keuangan yang lainnya. Penelitian ini juga tidak memperhitungkan faktor-faktor lain, seperti perbandingan saham luar negeri dengan dalam negeri, harga wajar saham, saham *overvalue* dan *undervalue*.

Adapun batasan penelitian yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di KOMPAS 100 sejak tahun 2006 sampai tahun 2015.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pada penelitian ini akan dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Growth Sales* dengan *Price Earning Ratio* ?

2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel pertumbuhan *Return on Equity* dengan *Price Earning Ratio* ?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Dividend Payout Ratio* dengan *Price Earning Ratio* ?
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat *Interest Rate* di Indonesia dengan *Price Earning Ratio* ?
5. Apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* dengan *Price Earning Ratio* ?
6. Apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel Pertumbuhan *Return on Investment* dengan *Price Earning Ratio* ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh signifikan antara *Growth Sales*, pertumbuhan *Return on Equity*, *Dividend Payout Ratio*, tingkat *Interest rate* Bank Indonesia, pertumbuhan *Debt to Equity Ratio*, dan pertumbuhan *Return on Investment* terhadap *Price Earning Ratio*, baik secara sendiri-sendiri maupun secara serentak pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2006 - 2015.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan beberapa manfaat kepada berbagai pihak. Manfaat dalam penelitian ini dapat dibagi menjadi manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1.5.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini dapat mendukung teori-teori yang telah ada tentang pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio*, Tingkat *Interest* dari Bank Indonesia (SBI), Pertumbuhan *Debt to Equity*, serta Pertumbuhan *Return on Investment (ROI)*.
2. Penelitian ini dapat mendukung hasil penelitian terdahulu tentang Faktor *Price Earning Ratio*.

3. Penelitian ini dapat berguna sebagai sumber referensi bagi mahasiswa lain yang ingin membuat penelitian sejenis.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Dengan melakukan penelitian tentang beberapa faktor terhadap *Price Earning Ratio* maka manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah hasil analisisnya diharapkan dapat dipakai sebagai masukan bagi investor dan para pelaku pasar modal dalam melakukan penilaian terhadap suatu saham berkaitan dengan pengambilan keputusan untuk melakukan penempatan modal dan investasi pada perusahaan yang tergolong Kompas 100.
2. Bagi manajer keuangan, penelitian ini dapat menambah wawasan tentang manajemen keuangan khususnya bagi perusahaan, bahwa investor akan melihat segala macam informasi yang ada dan dapat digali untuk menetapkan keputusan investasi. Untuk itu manajer keuangan dapat menentukan kebijakan untuk meningkatkan kesejahteraan bagi *shareholder*, *stockholder*, dan *stakeholder* serta keuntungan perusahaan.
3. Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan *literatur* yang membantu di dalam perkembangan ilmu akuntansi dan menambah wawasan tentang analisis saham.
4. Bagi Peneliti, Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pengalaman tambahan dalam menekuni dan mempraktekan teori keuangan dan investasi terutama tentang pasar modal.

1.6 Sistematis Penulisan

Untuk memudahkan pembaca dalam mengikuti pembahasan penelitian ini, maka penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi 3 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut.

Bab I: Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, batasan masalah yang akan dibahas, rumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian yang meliputi manfaat praktis dan manfaat teoritis serta sistematika penulisan.

Bab II: Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Berisi landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning rasio pada saham*, pengembangan hipotesis dalam penelitian ini, model penelitian serta bagan alur berpikir.

Bab III: Metodologi Penelitian

Berisi jenis penelitian, populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran variabel serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Berisi gambaran umum tentang objek penelitian, yaitu Kompas 100; analisis data, yang meliputi hasil statistik deskriptif, hasil pengujian kualitas data, hasil pengujian hipotesis serta pembahasan dari hasil analisis data tersebut.

Bab V: Kesimpulan

Berisi simpulan dari hasil penelitian, implikasi dari hasil penelitian dan rekomendasi untuk mengatasi masalah yang ada dalam penelitian ini.