

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mempunyai peranan penting dalam berinvestasi. Menurut Retyansari (2005) tujuan dari pasar modal adalah untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Saat ini, perdagangan saham di Pasar Modal sedang berkembang. Hal ini dipicu oleh banyaknya perusahaan yang *go public*, sehingga jenis saham yang ditawarkan semakin bervariasi. Bervariasinya saham yang diperdagangkan di pasar modal menyebabkan investor dihadapkan pada banyaknya alternatif dalam pemilihan saham. Setiap investor pasti menginginkan keuntungan maksimal dari saham yang telah dipilihnya.

Investor membutuhkan informasi yang selengkap-lengkapnyanya dalam melakukan analisis investasinya agar memperoleh keuntungan maksimal. Informasi tersebut dapat diperoleh dari internal maupun eksternal emiten. Informasi eksternal dapat berupa informasi kondisi sosial, budaya, politik, ekonomi, dan keamanan suatu negara. Sedangkan informasi internal dapat berupa laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan posisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan, dan pengumuman-pengumuman yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten.

Setiap tahunnya, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berkewajiban untuk membuat laporan keuangan yang akan disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia serta kepada publik. Laporan tahunan tersebut merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Apabila harga saham telah mencerminkan semua informasi yang relevan, maka suatu pasar modal tersebut telah efisien. Informasi yang relevan itu dapat diklasifikasikan 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 (Husnan, 2009). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas maka dapat dikatakan bahwa pasar modal tersebut semakin efisien, karena itulah informasi merupakan salah satu hal penting bagi perkembangan sebuah pasar modal.

Investor maupun emiten terlibat langsung dalam mendapatkan informasi-informasi yang relevan tersebut. Ketersediaan informasi ini dapat membuat investor melihat, pada perusahaan mana mereka akan menanamkan modalnya. Investor akan lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mereka anggap mempunyai prospek untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang dengan tingkat resiko tertentu yang bersedia ditanggungnya.

Dengan adanya informasi-informasi tersebut, investor dapat melakukan analisis rasio terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan

prospeknya di masa yang akan datang. Dengan melakukan analisis rasio tersebut dapat dilihat kombinasi pengaruh dari resiko dengan rasio hasil pengembalian suatu saham. Hasil analisis rasio tersebut pada akhirnya mengharuskan para analisis sekuritas untuk membandingkan nilai intrinsik saham perusahaan tersebut dengan nilai pasarnya. Jika nilai pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut disebut sebagai *undervalue* dan layak dibeli, sebaliknya jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *overvalue* dan layak dijual.

Menurut Sunariyah (2011) ada dua pendekatan yang digunakan untuk menilai suatu harga saham diantaranya dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham yaitu: Analisis teknikal dan Analisis fundamental. Analisis teknikal (*technical analysis*) menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Sedangkan analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan return yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya: laba, dividen yang dibayar, penjualan, dll. Ada dua pendekatan fundamental yang sering digunakan dalam melakukan

penilaian saham, yaitu pendekatan harga-laba (*price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*).

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan. Menurut Ang (1997), PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share (EPS)* dari saham yang bersangkutan. PER menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kegunaan dari PER ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Penilaian saham dengan model PER ini menurut John (1994) dalam Husnan (2009) lebih sering digunakan oleh investor di Amerika dari pada penggunaan metode atas dividen, karena model PER nampaknya lebih mudah dipergunakan dari pada model berdasarkan atas dividen.

Para emiten menginginkan PER yang tinggi pada waktu *go public* untuk menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cukup baik dengan harapan agar harga saham akan tinggi sehingga menjadi salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Para emiten akan senang jika saham perusahaannya dijual dengan PER yang tinggi, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang baik. Sedangkan bagi investor, PER yang terlalu tinggi dianggap kurang menarik karena harga saham tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil. Dengan PER

yang rendah investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah, dan kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Terdapat banyak faktor yang diduga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya PER perusahaan antara lain *dividend payout ratio*, *leverage*, *firm size*, *return on equity* dan *earning per share growth*.

Menurut Retyansari (2005) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share*. Pembagian dividen yang tinggi kepada investor akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan dan berpengaruh terhadap PER. Namun, pembagian dividen yang tinggi kepada investor dapat menurunkan laba ditahan perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan, jika laba ditahan perusahaan rendah maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Dengan adanya hutang tersebut, maka risiko perusahaan semakin besar karena memiliki kewajiban untuk membayar beban tetap atas hutang.

Menurut Ratih (2010) *Leverage* merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi PER. Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio*, semakin rendah PER perusahaan, karena risiko perusahaan itu akan semakin besar dengan adanya kewajiban untuk membayar

beban tetap atas hutang. Namun, semakin tinggi rasio ini dapat memberikan pertumbuhan perusahaan yang baik dan dapat meningkatkan PER. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, kesempatan berinvestasi untuk ekspansi perusahaan akan semakin besar sehingga pertumbuhan perusahaan meningkat. Ekspansi perusahaan yang besar akan menarik investor untuk berinvestasi dengan harapan ekspansi tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi. Sehingga rasio *leverage* dapat berpengaruh secara positif atau negatif terhadap PER.

Size atau ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi PER. Retyansari (2005) berpendapat bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki risiko yang kecil, sehingga investor akan merasa aman memiliki saham perusahaan yang berukuran besar. Semakin besar ukuran perusahaan, investor akan semakin berminat memiliki saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Hal ini akan menaikkan nilai *Price Earning Ratio* (PER).

Menurut Ratih (2010) *Return On Equity* (ROE) menunjukkan besarnya laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas. Adanya pertumbuhan ROE diharapkan terjadi kenaikan laba per lembar saham (EPS) yang lebih besar dimana hal tersebut dapat mempengaruhi PER. Dan variabel *Earning Growth* atau peningkatan laba berpengaruh langsung terhadap PER. Ratih (2010) berpendapat bahwa dengan adanya peningkatan laba maka harga saham dapat meningkat sehingga nilai *Price Earning Ratio* (PER) juga meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh Faktor *Dividend Payout Ratio*, *Leverage*, *Size*, *ROE*, dan *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Non-Financial* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008-2010.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
3. Apakah terdapat pengaruh *size* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
4. Apakah terdapat pengaruh *return on equity* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
5. Apakah terdapat pengaruh *earning growth* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
3. Menganalisis pengaruh *size* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
4. Menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010
5. Menganalisis pengaruh *earning growth* terhadap PER saham perusahaan *non-financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat:

1. Bagi Perusahaan emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor yang mempengaruhi PER dan pentingnya PER dalam menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan.
2. Bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti dapat digunakan untuk menambah wawasan dalam studi pasar modal khususnya dalam menganalisis nilai saham.
4. Bagi kalangan akademisi dan para peneliti, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.