

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kegiatan operasional yang dilakukan suatu perusahaan, baik melalui pengembangan usaha maupun perluasan investasi tentunya membutuhkan dana dalam jumlah yang besar. Upaya perusahaan tersebut seringkali dihadapkan pada masalah keterbatasan dana yang dimiliki, sehingga mendorong perusahaan mencari sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan (eksternal), baik melalui utang maupun penjualan saham di lantai bursa (Riyanto, 2002).

Penerbitan saham merupakan salah satu tujuan dari perusahaan dengan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menjadikan pasar modal sebagai tempat yang tepat untuk menghimpun dana jangka panjang yang kemudian disalurkan ke dalam sektor-sektor produktif. Pasar modal memiliki tujuan yaitu: mempercepat proses pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham-saham perusahaan swasta, meningkatkan penghimpunan dana masyarakat untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional (Riyanto, 2002).

Pasar Modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam atau luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya jangka panjang) bagi

perusahaan. Dampak dari keadaan ini adalah meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menentukan struktur modal (Prasetya, 2006). Pasar Modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen, jika pasar modal sifatnya efisien harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa yang akan datang. Pasar modal mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003).

Investor dalam menilai kinerja manajemen perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan. 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 (Yusuf, 2000).

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

Menurut Anoraga (2001) 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. 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).

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 *earning* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earning* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali setelah 5 tahun (Jogiyanto, 2003).

Menurut Sartono (2006), 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 standar 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.

Membeli saham adalah kegiatan berinvestasi yang berhasil jika mendatangkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan tentunya saham tersebut dibeli ketika harganya murah. Membeli murah dan menjual saham adalah salah satu keuntungan bermain saham. Namun tidak semua saham yang nilainya kecil selalu lebih murah. Untuk menilai murah atau mahal sebuah saham dapat digunakan analisa rasio PER (Arifin, 2001).

Menurut Arifin (2001), faktor fundamental perusahaan adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Keadaan emiten akan menjadi tolok ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung oleh investor. Saham-saham yang bagus atas "*blue chip*" memiliki resiko yang lebih kecil jika dibandingkan jenis saham lain. Ini karena faktor fundamental perusahaan penerbitnya sangat bagus, baik itu kondisi keuangan, strategi bisnis, produk, manajemen hingga keunggulan lain yang bersifat *comparative advantage*.

Kemampuan memperoleh laba dilihat dari profitabilitasnya, yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aset yang digunakan. Dengan pengelolaan aset yang optimal, perusahaan akan menghasilkan laba yang besar, sehingga akan memberikan sinyal yang baik

kepada investor. Dengan demikian semakin besar ROA yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap besarnya PER perusahaan tersebut.

Penggunaan variabel ROA sebagai salah satu faktor fundamental yang dapat dimungkinkan mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) pada saham syariah sebagaimana yang dirumuskan dalam model penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia*”. Salah satu kesimpulan penelitiannya menyebutkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berdasarkan hasil pengujian regresi linear secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *PER* saham perusahaan real estate dan property di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini merupakan kompilasi dari penelitian tersebut.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada *shareholder* (pemilik modal) sebagai dividen. Pemodal selain mendapatkan *capital gain* juga mengharapkan dividen. Oleh sebab itu, perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan akan melakukan pembagian dividen untuk pemodalnya. Pemilik modal memandang dividen sebagai sinyal kemampuan perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan (Daulata, 2007).

Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai salah satu faktor fundamental yang diduga mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) pada saham syariah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dalam

penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian terdahulu, antara lain: (1) Daulata (2007) dengan judul penelitian “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”, yang salah satu kesimpulannya menyebutkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* terbukti secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, semakin tinggi pertumbuhan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan terhadap investor/pemegang saham, maka akan memicu terjadinya peningkatan *Price Earning Ratio (PER)* seiring dengan terjadinya kenaikan harga saham sebagai bentuk respons positif investor di lantai bursa.

Selanjutnya, penelitian ke-2 yang dilakukan oleh Kholid (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, yang salah satu hasilnya memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh DPR secara positif dan signifikan terhadap PER saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta; penelitian ke-3 yang dilakukan oleh Aji, dkk., (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007 – 2010)*”, yang salah satu hasil penelitiannya juga memberikan bukti empiris adanya pengaruh DPR secara positif dan signifikan terhadap PER saham-saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Triwidayati (2006) yang merupakan penelitian ke-4 yang berjudul “*Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*”, yang juga berhasil memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh DPR secara positif dan signifikan terhadap PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa penelitian ini juga merupakan komplikasi dari penelitian-penelitian tersebut.

Return On Investment (ROI) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Sehingga semakin besar keuntungan perusahaan yang didapatkan, maka tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, sesuai dengan investasi mana yang digunakan atau rasio tingkat hasil yang dihasilkan dari modal yang ditanamkan. Adanya pertumbuhan *ROI* diharapkan terjadi kenaikan harga saham yang lebih besar daripada kenaikan *earnings* karena adanya prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga akan meningkatkan PER.

Penggunaan variabel *Return On Investment (ROI)* sebagai salah satu faktor fundamental yang dimungkinkan mempengaruhi *Price Earning Ratio (PER)* pada saham-saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh Kholid (2006) sebagaimana judul penelitian yang telah dijelaskan di atas, yang juga berhasil memberikan bukti empiris bahwa *Return On Investment (ROI)* berpengaruh positif signifikan

terhadap *Price Earning Ratio* (PER) saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian, dapat dikatakan pula bahwa penelitian ini merupakan kompilkasi dari penelitian tersebut.

Size adalah kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan *earnings*. Perusahaan yang semakin besar akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen. Dimana ukuran perusahaan berhubungan dengan peluang dan kemampuan masuk ke pasar modal dan pembiayaan eksternal lainnya.

Penggunaan variabel *Size* sebagai salah satu faktor fundamental yang dimungkinkan dapat mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) pada saham-saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Aji, dkk., (2012) sebagaimana judul penelitian di atas yang berhasil memberikan bukti empiris adanya pengaruh positif dan signifikan variabel *Size* terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010. Sehingga dapat dikatakan pula bahwa penelitian ini juga merupakan penelitian kompilasi dari penelitian tersebut.

Penilaian terhadap harga saham (PER) sangat penting karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan, karena semakin tinggi *Price Earnings Ratio* suatu perusahaan, semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya. Hal ini berarti,

perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang paling menarik akan memperoleh kapital harga yang wajar, yaitu harga yang mencerminkan investasi potensial. Jadi, investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilih saham yang menguntungkan perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan tinggi memiliki PER yang besar. Pendekatan PER ini juga lebih praktis daripada pendekatan *present value*, karena PER tidak perlu mempertimbangkan informasi tingkat bunga yang terkadang sulit disinkronkan dengan periode laporan keuangan.

Price Earning Ratio (PER) atau *Earning Multiplier* merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan analisis sekuritas dalam menilai suatu saham. Pendekatan ini berdasarkan perhitungan atas risiko harga saham per lembar (P) dengan *earning* tiap lembar sahamnya (EPS). Dengan kata lain PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earnings* perusahaan. PER ini juga akan memberikan informasi berupa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap rupiah *earning* perusahaan. Dengan pendekatan ini, diharapkan dapat membantu investor menentukan keputusan yang tepat dalam membeli, menahan atau pun menjual saham.

Permasalahan yang sering muncul adalah seberapa mampu perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar modal, dan faktor atau variabel apa saja yang dapat digunakan sebagai indikator, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengendalikannya, dan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai harga saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat

tercapai. Salah satu yang mendukung kepercayaan investor adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Karena tinggi rendahnya harga saham lebih dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Faktor-faktor fundamental di atas juga berlaku bagi saham-saham syariah yang diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia melalui kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan bentuk akomodasi dan respons Bursa Efek Indonesia dalam menyikapi perkembangan perdagangan saham-saham yang berbasis syariah. Sebagian investor lebih memilih saham-saham yang berbasis syariah dalam menjalankan aktifitas perdagangan saham di lantai bursa dengan keyakinan bahwa saham-saham syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan material semata-mata tetapi juga nilai-nilai keberkahan yang diperoleh seiring dengan landasan syariah yang digunakan sebagai dasar dari aktifitas penerbitan dan perdagangan saham syariah.

Merujuk pada beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Kholid (2006), Triwidayati (2006) dan Aji, dkk. (2012), maka penulis tertarik untuk mengkompilasikan beberapa temuan hasil penelitian tersebut guna diperoleh bukti empiris yang dapat memperkuat temuan penelitian tersebut. Oleh sebab itu, peneliti dapat merumuskan judul penelitian sebagai berikut: **“PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP PRICE EARNINGS RATIO (PER) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang:

1. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam ilmu ekonomi khususnya tentang *Price Earning Ratio*. Kegunaan lainnya untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan menjadi dasar dalam kajian berikutnya bagi para peneliti yang berminat dalam pasar modal.

2. Secara empirik

- a. Bagi investor sebagai masukan dalam kaitan pengambilan keputusan investasi saham dan bahan evaluasi dalam menilai kerja emiten.
- b. Bagi emiten untuk menilai sejauh mana perkembangan industri perbankan syariah di bursa saham dan menilai kinerja manajemen.

