

BAB 1

PENDAHULUAN

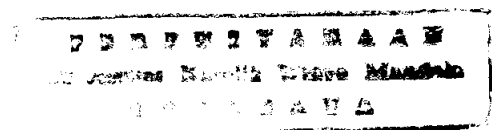
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Minat melakukan investasi semakin meningkat dari waktu ke waktu dan mulai dipandang sebagai alternatif yang menarik dari menabung. Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi saat ini dan sebagai hasilnya akan didapatkan kompensasi yang lebih besar nilainya dari penundaan konsumsi tersebut. Secara spesifik investasi didefinisikan sebagai komitmen saat ini atas sejumlah dana untuk periode waktu tertentu yang menghasilkan pengembalian di masa depan yang besarnya dapat mengkompensasi investor untuk (1) waktu, (2) inflasi (*the expected rate of inflation*), dan (3) ketidakpastian pengembalian di masa depan (Reilly & Brown, 2006: 6). Investor adalah individual, pemerintah, dana pensiun atau perusahaan (*corporation*). Sehingga tujuan investasi adalah mendapatkan pengembalian yang besarnya lebih besar terutama jika dibandingkan dengan pendapatan bunga jika menabung. Hal ini sesuai dengan prinsip *risk return trade-off*.

Analisis yang umumnya digunakan dalam melakukan investasi, dalam hal ini investasi di pasar modal adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis yang meneliti dan mempertimbangkan *cross section* dari *return* di masa depan (Reilly & Brown, 2006: 193). Berdasarkan analisis ini dipercaya bahwa pada suatu waktu akan terdapat nilai intrinsik dasar bagi bursa saham, industri atau saham individual tertentu, di mana nilai ini



tergantung pada faktor ekonomi yang mendasarinya. Analisis fundamental menggunakan prospek *earnings* dan dividen dari perusahaan, ekspektasi dari suku bunga di masa depan dan evaluasi risiko dari perusahaan untuk menentukan harga saham yang wajar (Bodie et al., 2005: 377). Jadi analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan data ekonomi. Sedangkan analisis teknikal adalah pencarian yang berdasarkan pada perulangan dan penebakan pola pergerakan harga saham (Bodie et al., 2005: 372). Analisis ini melibatkan investigasi data pasar di masa lalu, yaitu harga dan volume perdagangan yang dapat digunakan untuk melakukan estimasi tren harga di masa mendatang dan tentunya berujung pada keputusan investasi. Analisis yang mendasarkan pada analisis teknikal menggunakan data dari pasar sendiri karena meyakini bahwa pasar adalah prediktor paling tepat bagi pasar sendiri (Reilly & Brown, 2006: 193).

Dewasa ini seiring dengan perkembangan minat melakukan investasi terutama investasi dalam bentuk saham maka metode analisis juga semakin berkembang sehingga terdapat banyak metode yang dapat dipilih dan digunakan oleh pelaku pasar untuk menilai saham perusahaan, termasuk di dalamnya adalah penggunaan *Price-Earnings Ratio (P/E ratio)*. *P/E ratio* menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan pendapatan (*earnings*) perusahaan. *P/E ratio* ini banyak digunakan dalam menilai suatu saham karena rasio ini sangat sederhana sehingga mudah untuk dipahami oleh pelaku pasar dibandingkan dengan penggunaan metode lainnya. Selain itu, *P/E ratio* dan juga kebalikannya yaitu *Earnings-Price Ratio (E/P ratio)* telah menarik minat dari akademisi sejak dulu (Graham & Dodd, 1934; Gordon & Shapiro, 1956; Gordon, 1962).

Berdasarkan *P/E ratio* ini dapat dilihat apakah harga saham *undervalued*, *overvalued* ataupun pada harga wajarnya (*fair value*). Tolak ukur harga saham *undervalued*, *overvalued* ataupun pada harga wajarnya (*fair value*) adalah selisih antara harga saham di pasar dan nilai intrinsik saham. Bukti empiris dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *return* saham yang tinggi di masa mendatang adalah berhubungan dengan saham yang memiliki *P/E ratio* yang rendah sehingga dimungkinkan akumulasi *excess return* dengan mengambil posisi pembelian jangka panjang pada saham dengan *P/E ratio* rendah (Nicholson, 1960; Basu, 1977; Jaffe et al., 1989; Fama & French, 1992). Hal ini dapat dijadikan patokan untuk membeli atau menjual suatu saham dan juga sebagai dasar untuk pelaku pasar berinvestasi di bursa efek.

Penelitian pertama tentang *P/E ratio* dilakukan oleh Nicholson (1960), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *P/E ratio* yang rendah menghasilkan *yield return* bagi investor yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan *P/E ratio* tinggi. Sehingga berdasarkan penelitian Nicholson ini maka investor sebaiknya melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan dengan *P/E ratio* rendah. Hasil ini kemudian diperkuat dengan penelitian lain selanjutnya (Basu, 1977; Jaffe et al., 1989; Fama & French, 1992). Penelitian lain yang sejenis dilakukan dengan membandingkan kinerja portofolio dengan *P/E ratio* rendah dan tinggi (Bauman & Miller, 1977; Goodman & Peavy III, 1983; Johnson et al., 1989). Di mana kesimpulan yang dihasilkan adalah saham perusahaan dengan *P/E ratio* rendah adalah *undervalued* dan menghasilkan *yield return* bagi investor yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan *P/E ratio*

tinggi. Penelitian lain dilakukan oleh Malkiel & Cragg (1970), Beaver & Morse (1978), Bartholdy (1993), dan Bourgeois & Lussier (1994), yang meneliti tentang variabilitas *P/E ratio*, di mana Malkiel & Cragg (1970) menemukan adanya hubungan erat antara variabilitas pada *P/E ratio* dengan pertumbuhan *earnings* dan *dividend payout*, Bartholdy (1993) menemukan *excess return* negatif sebagai hasil investasi pada portofolio dengan *P/E ratio* tinggi dan negatif, serta Bourgeois & Lussier (1994) menemukan variabilitas pada *P/E ratio* tidak ada hubungannya dengan perubahan suku bunga.

Penelitian tentang *P/E ratio* di masa sekarang ini lebih mengarah pada *P/E ratio* sebagai variabel tergantung (*dependent variable*), di mana penelitian difokuskan pada variabel apa saja dan bagaimana pengaruhnya terhadap *P/E ratio* seperti yang dilakukan Amoaku-Adu & Smith (2002) ketika menganalisa hubungan antara suku bunga dan *P/E ratio* pada bursa saham Kanada. Mereka menemukan bahwa ada hubungan negatif antara suku bunga dan *P/E ratio*, jadi jika suku bunga naik maka *P/E ratio* turun. Penelitian lainnya dilakukan oleh Anderson & Brooks (2005) pada bursa saham Inggris selama jangka waktu 1975-2003, berupa dekomposisi *P/E ratio* dan menyatakan *P/E ratio* dari suatu saham dipengaruhi oleh faktor luar. Penelitian selanjutnya dilakukan Lundberg & Kulling (2007) berupa penelitian kuantitatif dari *P/E ratio* pada bursa saham Swedia.

Berdasarkan penggunaan *P/E ratio* secara luas dalam menilai kelayakan investasi saham di bursa efek oleh para pelaku pasar ini maka diperlukan adanya pengetahuan tentang faktor apakah yang mempengaruhi *P/E ratio* dan bagaimana

pengaruh faktor tersebut terhadap *P/E ratio*. Faktor yang diduga dan akan diteliti pengaruhnya terhadap *P/E ratio* adalah suku bunga, *dividend yield* dan risiko sistematis. Suku bunga adalah biaya yang harus dibayarkan jika terjadi peminjaman dan dihitung berdasarkan nilai dari aset dengan perlakuan yang sama jika diuangkan. *Dividend yield* adalah pembayaran dividen dibagi dengan harga saham saat itu. Dan risiko adalah variabilitas yang mungkin dari hasil akhir di sekitar nilai yang diekspektasikan, di mana pengukuran risiko diwakilkan dengan beta (β), di mana yang diukur adalah risiko sistematis. Sehingga dengan mengetahui faktor-faktor mana saja yang berpengaruh dan mengetahui pengaruh faktor tersebut terhadap *P/E ratio* maka jika diketahui ada perubahan faktor tersebut maka dapat diketahui pengaruhnya juga terhadap *P/E ratio*. Saham dengan *P/E ratio* yang rendah dipilih untuk dibeli untuk investasi jangka panjang berdasarkan bukti empiris penelitian terdahulu bahwa *return* saham yang tinggi di masa mendatang adalah berhubungan dengan saham dengan *P/E ratio* yang rendah sehingga pembelian saham dengan *P/E ratio* yang rendah untuk investasi jangka panjang akan mengakumulasi *excess return* (Nicholson, 1960; Basu, 1977; Bauman & Miller, 1977; Goodman & Peavy III, 1983; Jaffe et al., 1989; Johnson et al., 1989; Fama & French, 1992).

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, maka pada penelitian ini dapat dikemukakan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah perubahan suku bunga berpengaruh terhadap *P/E ratio*?

2. Apakah perubahan *dividend yield* berpengaruh terhadap *P/E ratio*?
3. Apakah perubahan risiko sistematis di bursa efek berpengaruh terhadap *P/E ratio*?
4. Apakah pengaruh perubahan suku bunga, *dividend yield*, dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh terhadap *P/E ratio* ?

Analisis pada penelitian ini akan dibagi dalam semua sektor dan masing-masing 9 sektor di Bursa Efek Indonesia, yaitu: (1) sektor aneka industri, (2) sektor industri barang konsumsi, (3) sektor industri dasar dan kimia, (4) sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, (5) sektor keuangan, (6) sektor perdagangan, jasa dan investasi, (7) sektor pertambangan, (8) sektor pertanian, serta (9) sektor properti dan real estat.

1.3 Tujuan Penelitian

Menganalisis pengaruh suku bunga, *dividend yield* dan risiko sistematis terhadap *P/E ratio* berdasarkan semua sektor dan masing-masing 9 sektor di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan manfaat:

1.4.1 Manfaat Akademik

- a. Bagi Universitas Katolik Widya Mandala

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai acuan bagi penelitian mengenai investasi jika dasar investasinya adalah analisis fundamental dan *P/E ratio* di kemudian hari yang diharapkan dapat lebih sempurna.

b. Bagi penulis

Dapat memperluas wawasan serta menerapkan kemampuan dan pengetahuan dalam investasi saham di bursa efek berdasarkan *P/E ratio*.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan pemikiran kepada pelaku pasar, baik individu ataupun institusi untuk menganalisa kinerja saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ataupun pasar saham untuk keperluan investasi mereka dengan berdasarkan pada *P/E ratio*.