

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya perlu memiliki sumber dana yang sesuai dengan usaha yang dijalankan, agar tujuan perusahaan tersebut tercapai. Sumber dana pada perusahaan dapat diperoleh dari modal sendiri atau dari sumber dana eksternal yang berupa pinjaman. Pinjaman dapat diperoleh dari instansi perbankan maupun lembaga keuangan non-bank dan juga pasar modal.

Pada hakekatnya, pasar modal adalah pasar yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Pasar modal merupakan fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Dengan kata lain, pasar modal dapat menjadi wadah pendanaan bagi perusahaan dalam memperoleh dana dari masyarakat (investor) dan wadah untuk berinvestasi bagi masyarakat atau calon investor.

Investasi merupakan suatu kegiatan penanaman modal dari satu atau lebih aktiva yang dilakukan oleh individu maupun institusional, dengan harapan mendapatkan imbalan atau keuntungan (return) di masa mendatang. Investasi ada dua macam, berupa investasi riil dan investasi *financial*. Investasi riil berbentuk fasilitas yang berkaitan dengan kegiatan produksi perusahaan, seperti tanah, bangunan, peralatan dan lain-lain. Sedangkan investasi *financial* hanya merupakan bukti kepemilikan perusahaan tetapi tidak memiliki kontribusi langsung

terhadap kegiatan produksi perusahaan, bentuknya seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya.

Pada umumnya aset-aset finansial terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa contoh dari aset finansial adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksa dana. Setiap jenis investasi mempunyai beberapa karakteristik tersendiri, yaitu potensi imbal hasil yang akan didapatkan, tingkat risiko investasi, jangka waktu investasi ideal, kemudahan untuk mencairkan investasi, dan jumlah modal yang dibutuhkan.

Investasi *financial* memiliki daya tarik bagi para investor karena tingkat pengembalian pada investasi ini lebih besar daripada investasi riil, bahkan salah satu solusi dalam menghadapi inflasi. Pasar modal selain sebagai wadah pemilihan investasi dapat juga melakukan diversifikasi investasi dengan cara pembentukan portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan, serta penyedia kebutuhan informasi yang akurat dan berguna bagi para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Saham merupakan salah satu instrumen yang diperjual-belikan dipasar modal yang berupa surat berharga sebagai bukti kepemilikan atau penyertaan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga:2001) sehingga apabila memiliki saham berarti ikut memiliki perusahaan. Imbal hasil yang dinikmati oleh pemegang saham adalah deviden dan keuntungan dari kegiatan jual beli saham adalah capital gain, tetapi saham juga memiliki tingkat risiko yang sensitif terhadap perubahan tingkat keuntungan pasar.

Markowitz menyatakan jika risiko menjadi salah satu masalah yang tidak disukai investor, maka pemilihan portfolio yang hanya berdasarkan sekuritas yang dinilai rendah merupakan metode pemilihan portofolio yang kurang sesuai karena dilakukan tanpa mempertimbangkan diversifikasi portfolio terhadap risikonya. Maka cara pemilihan portfolio yang memaksimalkan utiliti diharapkan yang dapat dilakukan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat keuntungan portfolio diharapkan dan risikonya merupakan pemilihan portofolio yang sesuai. Karena dalam berinvestasi, investor akan menghadapi tingkat pengembalian dan risiko yang harus ditanggung. Untuk itu calon investor sebelum melakukan keputusan investasi terlebih dahulu menganalisis nilai saham. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanam modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pada dasarnya keputusan berinvestasi ini bersifat individual yang bergantung pada investor tersebut sebagai pribadi bebas. Seorang Investor dalam melakukan investasi saham akan selalu dihadapkan pada alternatif pemilihan saham yang menawarkan tingkat *return* sesuai dengan tingkat risiko yang dimiliki saham tersebut. Menurut teori investasi, semakin tinggi tingkat risiko suatu saham mengakibatkan tingkat return yang diisyaratkan oleh investor akan semakin tinggi. Oleh sebab itu seorang investor harus mencari informasi sebanyak mungkin untuk memperhatikan risiko atas investasi yang dilakukan guna mendapat return yang tinggi. Untuk itu seorang investor bergabung di pasar modal, berarti harus siap untuk menjadi seorang pemilih yang handal.

Ekspektasi investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat pengembalian yang sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu dari waktu ke waktu (Puspitaningtyas, 2012). Oleh karena itu, investor berkepentingan untuk mempertimbangkan segala informasi yang diterimanya dalam pengambilan keputusan investasi. Diharapkan berdasarkan informasi tersebut, investor yang rasional dapat membuat suatu keputusan investasi yang optimal. Hipotesis pasar yang efisien (*the efficient market hypothesis*) mengemukakan bahwa pengambil keputusan investasi sebagai individu rasional dan bertujuan memaksimalkan utilitas (Firat dan Fettahoglu, 2011; Singh, 2012). Keputusan investasi yang optimal hanya dapat dicapai apabila investor mengambil keputusan yang tepat. Pasar dikatakan mengambil keputusan yang tepat terhadap efek suatu peristiwa, jika keputusan yang diambilnya adalah tepat. Keputusan yang tepat adalah keputusan yang sesuai dengan pengaruh peristiwa terhadap nilai perusahaan. Untuk keputusan yang tepat, pasar seharusnya bereaksi positif terhadap peristiwa yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan atau bereaksi negatif terhadap peristiwa yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Puspitaningtyas, 2010).

Untuk itulah sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor harus terlebih dahulu menganalisa nilai saham. Menurut Sunariyah dalam Meygawan (2012) ada dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisis atau menilai suatu harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis Teknikal adalah analisis yang pendekatannya berdasarkan atas data perubahan harga saham di masa lalu untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Analisis ini ditentukan oleh besarnya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) pada jangka pendek, tetapi dalam penggunaan pendekatan ini

cenderung tidak memperkirakan seberapa besar risiko yang nantinya akan ditanggung dan pertumbuhan laba sebagai barometer dari permintaan dan penawaran. Dengan kata lain, pada analisis teknikal ini calon investor harus menganalisis faktor-faktor pada perusahaan yang bersifat teknis seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan.

Analisis Fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data-data internal (fundamen) dan faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan/ badan usaha tersebut. Data fundamen yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis sementara data faktor eksternal adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi. Analisis ini menganggap bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik atau nilai saham yang sesungguhnya yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan return yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Melalui analisis fundamental, calon investor dapat mengambil kesimpulan bahwa perusahaan yang dianalisis layak dibeli atau tidak.

Nilai sebuah saham ditentukan oleh kondisi fundamental perusahaan tersebut. Investor membuat keputusan menanamkan uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan dan aktiva selama kurun waktu tertentu. Disamping itu, prospek perusahaan di masa mendatang sangat penting dipertimbangkan. Indikator yang perlu dipertimbangkan adalah *price earning ratio* (PER), *earning per share*(EPS), *dividend per share* (DPS), *book value* (BV), ROE, ROA, debt to equity ratio (DER) dan *current ratio*(CR) selain indikator tersebut ada komponen yang diperlukan untuk menghitung PER adalah tingkat pertumbuhan yang diharapkan

(growth), estimasi EPS, estimated cash dividend per share, tingkat return yang disyaratkan, *management ownership* (Mown), *institutional ownership* (Inst).

Variabel-variabel tersebut terhadap keputusan investasi dan variabel ini merupakan sebagian dari banyak faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan investasi terkhusus dalam memilih saham. Berdasarkan penelitian yang sudah pernah, faktor-faktor yang mempengaruhinya adalah Mown (*management ownership*), Inst (*institutional ownership*), DER, *dividend payout ratio* (DPR), *profitability*, *size* dan *growth*. Mown, Inst, DPR, *size* dan *profitabilitas* berpengaruh secara negatif terhadap keputusan investasi, sedangkan DER dan *growth* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sehingga hal inilah yang membuat calon investor sebelum membuat keputusan terlebih dahulu memeriksa bagaimana keadaan perusahaan yang akan diinvestasikan.

*Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu rasio yang banyak digunakan oleh investor untuk mengukur pengambilan keputusan investasi saham. PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya (EPS/ *earning price ratio*). PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan sebab perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi, sebaliknya *Price Earning Ratio* akan rendah untuk perusahaan yang berisiko (Munawir, 2002). *Price Earning Ratio* menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan, di samping itu *Price Earning Ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Menurut Sartono (dalam La Ode Rasuli) para pelaku pasar modal lebih menaruh perhatian pada *Price Earning Ratio* yang dapat dijadikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek

pertumbuhan perusahaan. PER memiliki beberapa atribut menarik yaitu memberikan standart yang baik dalam membandingkan harga saham atau laba per lembar saham yang berbeda dan kemudahan dalam membuat perkiraan yang digunakan sebagai input pada P/E rasio model, serta memudahkan atau membantu *judgement* dalam menganalisis. Dibandingkan dengan metode arus kas, metode ini memiliki kemudahan dan kepraktisan serta adanya standart yang memudahkan pemodal atau investor untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama (Sartono dan Munir). Oleh karena PER lebih sering digunakan dalam penilaian saham, maka menentukan faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi PER dan seberapa jauh faktor tersebut mempengaruhinya adalah sangat penting.

PER sangat mudah untuk dihitung bahkan dimengerti calon investor. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham. Semakin besar *earning per share* maka PER akan semakin rendah dan begitu sebaliknya. Namun, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan, sehingga dapat dipahami bahwa jika emitan berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu oleh investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik.

Selain itu, banyak faktor juga yang akan mendukung peningkatan bahkan penurunan nilai PER. Hal ini tentunya juga perlu dipertimbangkan oleh calon investor, sebelum mengambil keputusan saham. Didalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai PER adalah *current ratio*, *debt to equity*

*ratio*, *price to book value* dan *earning per share*. *Current ratio* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi PER sebab *ratio* ini mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Debt to equity ratio* menjadi faktor yang mempengaruhi sebab *ratio* ini menggambarkan bagaimana struktur modal perusahaan, apakah lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan ekuitasnya. Dan *price to book value* menjadi faktor yang mempengaruhi PER karena PBV sebagai pengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya, nilai buku saham ini mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan.

Semua faktor ini juga harus dihitung bahkan dipertimbangkan calon investor sebelumnya, agar keputusan yang di ambil oleh investor boleh dikategorikan tepat. Bila tanpa mempertimbangkan PER dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya akan membuat keputusan investasi tersebut kurang baik, karena kondisi perusahaan di masa yang akan datang sangat bergantung pada bagaimana finansial perusahaan tersebut atau juga bagaimana manager perusahaan mengelolah perusahaan yang dapat kita lihat melalui analisis ini. Dan semua faktor-faktor ini memiliki pengaruh satu dengan yang lainnya.

Megywan (2012) mengatakan bahwa Price Earning ratio (PER) merupakan ukuran yang paling sering dipakai oleh investor untuk menilai apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. Mengingat pentingnya PER sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham, maka perlu meneliti beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi nilai PER.

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio* (PER),obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur *go-public* pada Bursa Efek Indonesia. Alasan utama mengapa analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) digunakan dalam penelitian ini karena beberapa hal sebagaimana disebutkan diatas. Di samping itu, beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di dalam negeri maupun di luar negeri yang menggunakan faktor atau variabel *dividend payout ratio*, *earning growth* dan standar deviasi dari pertumbuhan laba sebagai faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sedangkan alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, karena bisnis manufaktur di Indonesia boleh dikatakan memiliki prospek yang baik hingga beberapa tahun kedepan.

Dengan latar belakang masalah ini, maka penulis akan menganalisis faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* sebagai salah satu kriteria mengambil keputusan investasi saham, dengan judul **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Keputusan Investasi Saham pada Perusahaan Manufaktur *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”**



## 1.2. Identifikasi Masalah

Sesuai dengan judul dan latar belakang diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apa saja faktor yang mempengaruhi *price earning ratio*.
2. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *debt to equity ratio*.
3. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *price to book value*.
4. Bagaimana pengaruh *current ratio* value terhadap PER.
5. Bagaimana pengaruh *earning per share* value terhadap *price to book value*.
6. Bagaimana pengaruh *earning per share* value terhadap *price earning ratio*.
7. Bagaimana pengaruh *debt equity ratio* terhadap *price earning ratio*.
8. Bagaimana pengaruh *price to book value* terhadap PER.

## 1.3. Pembatasan Masalah

Pada keuangan banyak faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) sebagai salah satu proksi keputusan investasi, namun dalam penelitian ini hanya dibatasi pada masalah perhitungan tingkat *earning per share*, tingkat *price to book value*, tingkat *debt to equity ratio*, dan tingkat *current ratio* sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi PER. Selain itu masalah juga dibatasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

#### 1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi dan batasan masalah yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh tingkat *current ratio* terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
4. Apakah tingkat *earning per share* berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
5. Apakah tingkat *earning per share* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
6. Apakah tingkat *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
7. Apakah tingkat *price to book value* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

## 1.5. Tujuan Penelitian

Setiap penelitian mempunyai tujuan sebagai arah dan sasaran yang ingin dicapai. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh perhitungan tingkat *current ratio* berpengaruh langsung terhadap *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
2. Apakah *current ratio* berpengaruh langsung terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
3. Apakah *current ratio* berpengaruh langsung terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
4. Apakah tingkat *earning per share* berpengaruh langsung terhadap *price to book value* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
5. Apakah tingkat *earning per share* berpengaruh langsung terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
6. Apakah tingkat *debt to equity ratio* berpengaruh langsung terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
7. Apakah tingkat *price to book value* berpengaruh langsung terhadap PER pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

## 1.6. Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan gambaran yang jelas mengenai bagaimana seorang investor mengambil keputusan untuk berinvestasi dan faktor apa-apa saja yang perlu dipertimbangkan melalui metode pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.

### 2. Bagi Perguruan Tinggi

Dapat memperkaya wacana untuk pendidikan dimasa yang akan datang. Dan sebagai bahan pembelajaran dalam mengambil keputusan investasi di masa akan datang.

### 3. Bagi Masyarakat

Dapat memberi informasi mengenai gambaran bagaimana membuat keputusan berinvestasi bagi kalangan umum dan juga bagi para mahasiswa/I yang ingin belajar untuk berinvestasi.