

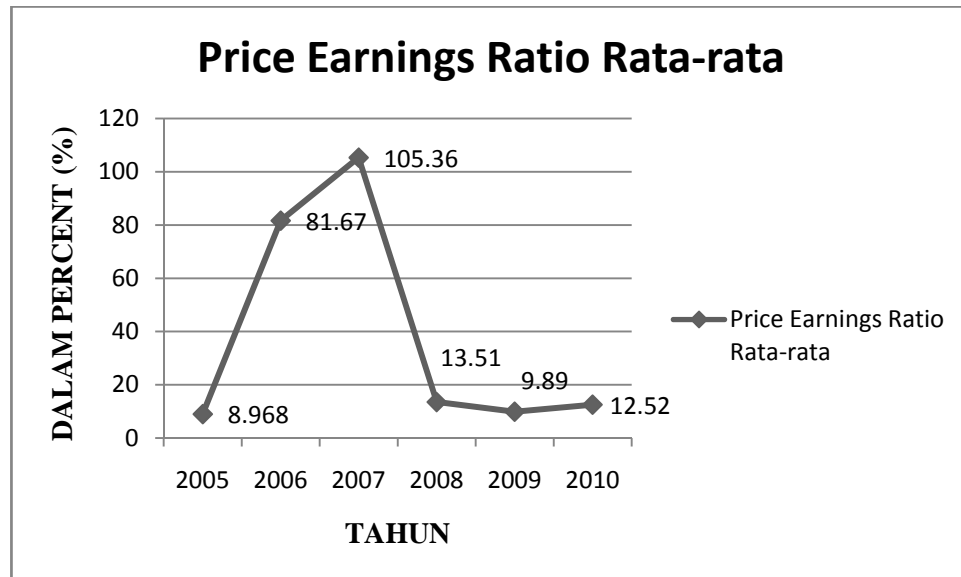
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu masalah yang sering dihadapi investor atau pelaku pasar dalam berinvestasi di saham adalah bagaimana memilih saham yang bagus dan prospektif sehingga menghasilkan profit yang maksimal. Artinya, sebagai instrument investasi, saham yang dipilih seharusnya memiliki masa depan cerah yang terefleksi pada pertumbuhan harga saham di pasar. Jika harga saham tumbuh positif berarti investor memetik keuntungan investasi, tapi jika harga saham tidak tumbuh atau tetap berarti investasi investor sia-sia karena nilai uang yang diinvestasikan tidak berubah. Jika harga saham tumbuh negatif, investor justru akan menderita rugi karena nilai uangnya berkurang. Salah satu acuan yang dipergunakan oleh para pelaku pasar modal dalam memilih saham adalah yang dikenal dengan istilah *Price Earnings Ratio* (PER). PER berarti perbandingan antara harga pasar dengan laba bersih per saham atau *Earning Per Share* (EPS).

Dengan kata lain semakin tinggi PER, semakin mahal harga sahamnya. PER juga merefleksikan tingkat kepercayaan investor atau pelaku pasar kepada saham dan perusahaan tersebut. Untuk mengilustrasikan dari fenomena tersebut penulis menyajikan dalam bentuk grafik yaitu sebagai berikut.



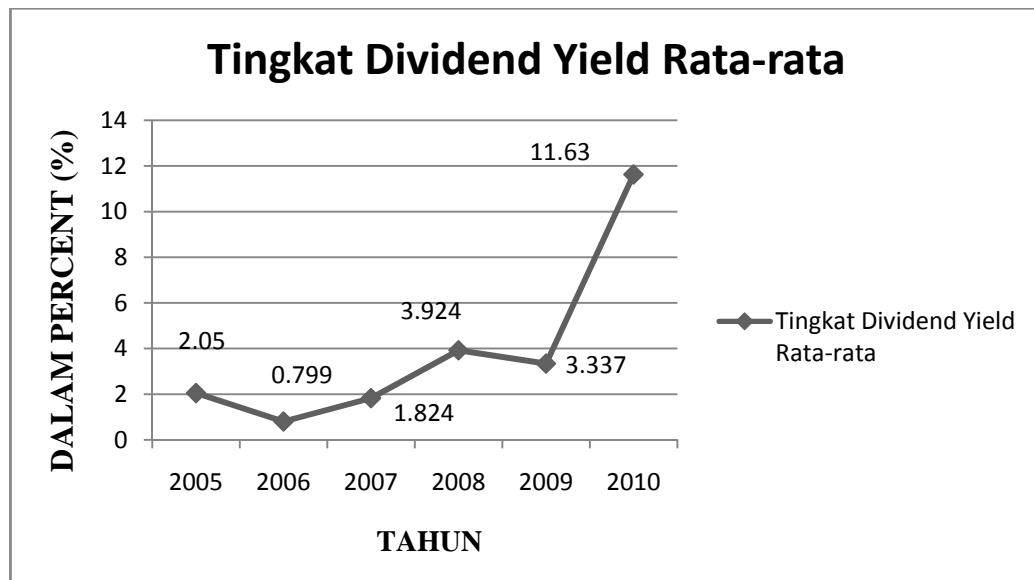
Sumber : Data dioleh oleh penulis

Gambar 1.1 Pergerakan Rata-rata *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Industri Otomotif dan *Sparepart* Periode 2005-2010

Pada gambar 1.1 yaitu pergerakan rata-rata *price earnings ratio* pada perusahaan otomotif dan *sparepart* yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2010, memperlihatkan bahwa PER pada tahun 2005-2007 bernilai positif yaitu terus mengalami kenaikan, tetapi pada 2008 dan 2009 yaitu sebesar 13.51% dan 9.89% *price earnings ratio* mengalami penurunan dan pada tahun 2010 mengalami peningkatan kembali menjadi 12.52%.

Mengingat akan arti penting laba, baik bagi perusahaan maupun bagi investor, perusahaan berkepentingan untuk menjaga kelangsungan hidupnya. Perusahaan berkepentingan untuk membiayai ekspansi dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang membutuhkan modal besar (laba ditahan), sementara bagi

investor mereka berkehendak atas pembagian laba yang diperoleh (dividend). Penulis menggambarkan fenomena tersebut ke dalam bentuk grafik yaitu sebagai berikut.



Sumber : Data diolah oleh penulis

Gambar 1.2 Pergerakan Rata-rata Tingkat *Dividend yield* Pada Perusahaan Industri Otomotif dan *Sparepart* Periode 2005-2010

Pada gambar 1.2 yaitu pergerakan rata-rata tingkat *dividend yield* pada perusahaan industri otomotif dan *sparepart* yang terdaftar di BEI dari tahun 2005-2010, terlihat bahwa tingkat *dividend yield* mengalami penurunan pada tahun 2006 dan 2009 sebesar 0.799% dan 3.337% dan kembali meningkat pada tahun 2010 sebesar 11.63%.

Variabel yang diharapkan mampu menjelaskan penggunaan *dividend yield* dan *price earnings ratio* (PER) oleh para pelaku pasar dalam mengadakan penilaian terhadap harga saham adalah *investment opportunity set* (IOS).

Beberapa hasil penelitian yang mendukung digunakannya IOS sebagai variabel pemoderasi dalam hubungannya dengan penggunaan *dividend yield* dan PER oleh para pelaku pasar modal dalam penilaian harga saham didukung oleh bukti-bukti empiris berikut ini.

Menurut hasil penelitian Smith dan Watts yang dikutip dari penelitian I Ketut Jati¹ menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki IOS tinggi cenderung membagikan dividend lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level IOS rendah. Menurut Gaver dan Gaver yang dikutip dari penelitian I Ketut Jati² menunjukkan bahwa *dividend yield* signifikan berkorelasi negatif dengan IOS.

Menurut Riahi-Belkaoui dan Picur yang dikutip dari penelitian I Ketut Jati³ membandingkan relevansi nilai *dividend yield* dan PER dengan menggunakan level relatif IOS. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan multinasional Amerika Serikat dari tahun 1992 sampai 1998. Dengan melakukan analisis secara *cross sectional* dan *polled*, memberikan simpulan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki IOS tinggi

¹ I Ketut Jati, *Relevansi Nilai Dividend Yield dan Price Earnings Ratio Dengan Moderasi Investment Opportunity Set dalam Penilaian Harga Saham*, SNA VI, Surabaya, 2003, Hal.575

² **Ibid**, Hal 575

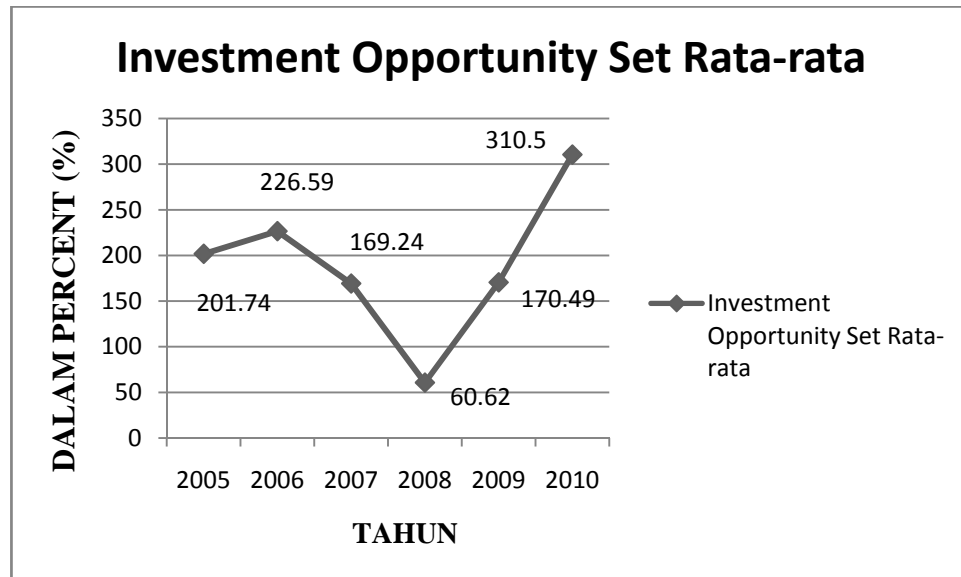
³ **Ibid**, Hal 575

memiliki relevansi nilai PER yang lebih besar dibandingkan dengan *dividend yield* dalam suatu model penilaian harga saham. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang memiliki level IOS rendah memiliki relevansi nilai *dividend yield* lebih besar dibandingkan dengan relevansi nilai PER.

Menurut Whitbeck dan Kisor yang dikutip dari penelitian I Ketut Jati⁴ dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *projected growth rate*, *dividend payout* dan *stansart deviation (earning instability)* berpengaruh terhadap *theoretical PER*. Menyatakan bahwa pertumbuhan laba dan *dividend payout ratio* mempunyai hubungan positif terhadap PER. Menurut Sartono dan Munir yang dikutip dari penelitian I Ketut Jati⁵ di BEI dengan menggunakan sampel tahun 1991 sampai 1996 menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mampu menjelaskan PER pada industri tertentu adalah *dividend payout ratio*, pertumbuhan laba, *return on equity*, ukuran perusahaan, penjualan, dan *debt to equity*.

⁴ **Ibid**, Hal 576

⁵ **Ibid**, Hal 576



Sumber : data diolah oleh penulis

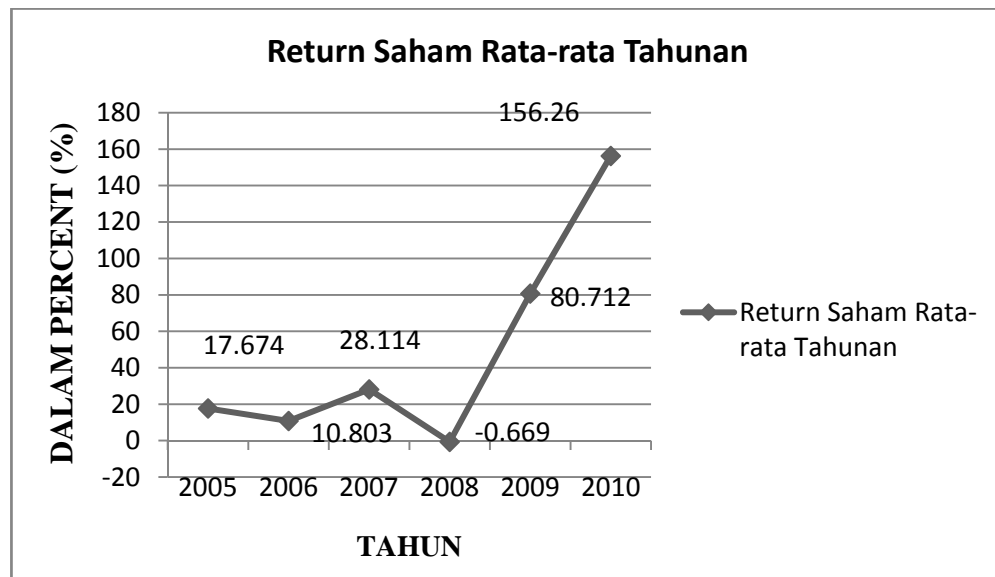
Gambar 1.3 Pergerakan Rata-rata *Investment Opportunity Set* Pada Perusahaan Industri Otomotif dan *Sparepart* Periode 2005-2010

Pada gambar 1.3 yaitu pergerakan rata-rata *investment opportunity set* (IOS) pada perusahaan industri otomotif dan *sparepart* yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010, menjelaskan bahwa IOS pada tahun 2006 sampai 2008 mengalami tingkat penurunan yang sangat signifikan dimana pada tahun 2008 terjadi titik terendah pergerakan IOS yaitu sebesar 60.62%

Yang dimaksud dengan instrument pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrument pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Dewasa ini instrument yang sudah ada di pasar modal terdiri dari saham, obligasi, dan sertifikat. Sekuritas yang diperdagangkan

di bursa efek adalah saham, obligasi, sedangkan sertifikat diperdagangkan di layar bursa melalui bank pemerintah.

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh di antaranya dividen, *Capital gain*, dan manfaat *non-finansial*. Untuk menggambarkan keadaan Harga Saham tahunan di pasar disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber : data diolah oleh penulis

Gambar 1.4 Pergerakan Rata-rata Return Saham Tahunan pada perusahaan industri otomotif dan *Sparepart* periode 2005-2010

Pada gambar 1.4 yaitu pergerakan rata-rata return saham tahunan pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI dari tahun 2005-2010, terlihat bahwa return saham rata-rata mengalami fluktuasi atau naik turunnya return saham pada

setiap tahunnya. Dimana pada tahun 2006 dan 2008 tingkat return saham mengalami penurunan dimana pada tahun 2008 menjadi titik terendah yaitu sebesar -0.669.

Berdasarkan uraian-uraian tersebut maka akan dilakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH *DIVIDEND YIELD* DAN *PRICE EARNINGS RATIO* DENGAN MODERASI SET PELUANG INVESTASI (*INVESTMENT OPPORTUNITY SET*) DALAM PENILAIAN RETURN SAHAM”**.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian di atas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

- 1) Salah satu masalah yang sering dihadapi investor atau pelaku pasar dalam berinvestasi di saham adalah bagaimana memilih saham yang bagus dan prospektif.
- 2) Masalah Tingkat *Dividend Yield* dalam penelitian ini, diidentifikasi bahwa tingkat dividend yield cenderung mengalami peningkatan yang fluktuatif pada tiap tahunnya.
- 3) Masalah *Price Earnings Ratio* (PER) dalam penelitian ini, diidentifikasi bahwa pergerakan *price earnings ratio* menunjukkan trend yang meningkat

pada awal tahunnya, tetapi pada tahun ke 4 dan 5 yaitu tahun 2008 dan 2009 mengalami penurunan.

- 4) Masalah *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam penelitian ini, dapat diidentifikasi bahwa set peluang investasi terus mengalami penurunan dari tahun 2006 sampai tahun 2008.
- 5) Masalah return saham dalam penelitian ini, diidentifikasi bahwa pergerakan return saham pada tahun ke 2 dan 4 yaitu tahun 2006 dan 2008 mengalami penurunan.

2. Pembatasan Masalah

Adapun dalam penelitian ini, mengingat terbatasnya data dan informasi yang diperoleh, maka peneliti hanya membatasi masalah-masalah berikut ini:

- a. Masalah *dividend yield*. hal ini sangat relevan untuk diteliti karena tingkat *dividend yield* pada industri perusahaan otomotif dan *sparepart* cenderung mengalami fluktuatif atau tidak memiliki nilai yang pasti pada tiap tahunnya.
- b. Masalah *price earning ratio* (PER), hal ini sangat relevan untuk diteliti karena *price earning ratio* berfluktuatif atau tidak pasti karena pada tiga tahun pertama terus mengalami peningkatan tetapi pada tahun ke empat dan kelima PER mengalami penurunan.

- c. Masalah set peluang investasi (IOS), hal ini sangat relevan untuk diteliti karena IOS dari tahun 2006 dan 2008 mengalami penurunan.
- d. Masalah pada return saham tidak memiliki nilai yang pasti dimana pada tahun ke 2 dan 4 return saham mengalami penurunan.

C. Perumusan Masalah

Permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *dividend yield* secara parsial terhadap return saham pada industri otomotif dan *sparepart* tahun 2005-2010 ?
2. Apakah terdapat pengaruh *price-earnings ratio* (PER) secara parsial terhadap return saham pada industri otomotif dan *sparepart* tahun 2005-2010 ?
3. Apakah terdapat pengaruh *dividend yield* dan *price-earnings ratio* (PER) secara bersama-sama terhadap return saham pada industri otomotif dan *sparepart* tahun 2005-2010 ?
4. Apakah set peluang investasi memoderasi pengaruh *dividend yield* terhadap return saham pada industri otomotif dan *sparepart* tahun 2005-2010.
5. Apakah set peluang investasi memoderasi pengaruh *price earnings ratio* (PER) terhadap return saham pada industri otomotif dan *sparepart* tahun 2005-2010 ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menjelaskan berikut ini.

1. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh dividend yield terhadap return saham.
2. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *price-earnings ratio* (PER) terhadap return saham.
3. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh dividend yield dan *price-earnings ratio* (PER) terhadap return saham.
4. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai IOS pengaruh dividend yield dan *price-earnings ratio* (PER) terhadap return saham.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dan kegunaan dari penulisan skripsi yang dilakukan oleh penulis adalah :

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini untuk memprediksi investasi dimasa datang, dan diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dimasa yang akan datang bagi perusahaan.

2. Bagi penulis

Hasil penulisan ini bermanfaat menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai penilaian harga saham.

3. Bagi akademisi

Sebagai sumbangan pemikiran berupa saran-saran atas hasil penelitian sehingga dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi semua pihak yang membutuhkan khususnya mengenai penilaian harga saham.

4. Bagi investor

Sebagai alat informasi yang berguna dan bermanfaat bagi para investor, sebagai arah penunjuk pada perusahaan mana mereka berinvestasi dan itu dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini merupakan bagian dari isi laporan yang sedikitnya memuat latar belakang masalah yang menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan secara umum mengenai tinjauan pustaka yang digunakan, meliputi laporan keuangan, neraca, laporan laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, catatan atas laporan keuangan, return saham, dividen yield, *price earning ratio* dan set peluang investasi. Bab ini juga menguraikan kerangka pemikiran dan hipotesis sementara.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai tempat dan waktu penelitian yang dilakukan oleh penulis, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis data, dan definisi operasional variabel penelitian yang dipakai dalam membahas permasalahan yang terjadi.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini dibahas mengenai sejarah singkat, struktur organisasi, dan yang lainnya sehubungan dengan perusahaan yang menjadi tempat penelitian bagi penulis.

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dibahas mengenai penilaian harga saham dan variabel-variabel yang mempengaruhinya dan pembahasannya.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab penutup ini menyajikan kesimpulan dari hasil-hasil pembahasan bab-bab sebelumnya disertai dengan saran-saran yang mungkin berguna bagi perusahaan dimasa yang akan datang.