

Faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio di Bursa Efek Jakarta: pendekatan constant dividend growth model

Maria Susanti Toha, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=78926&lokasi=lokal>

Abstrak

Salah satu analisis fundamental yang sering digunakan untuk menilai harga saham adalah analisis PER. PER dapat dihitung dengan membagi harga saham pada suatu saat dengan laba perlembar saham (earning per share IEPS) suatu periode tertentu. PER mencerminkan seberapa besar investor bersedia membayar harga suatu saham dibandingkan dengan labanya. Analisis ini sering digunakan karena kesederhanaannya yaitu mudah menghitungnya karena informasi mengenai harga dan laba mudah diperoleh.

variabel deviden payout ratio, return on equity dan risiko perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi PER, dimana variabel risiko perusahaan diwakili oleh standard deviasi tingkat pertumbuhan EPS, standard deviasi return dan beta, penulis ingin mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap PER. Untuk proxy resiko akan dilihat variabel manakah dari ketiga proxy resiko tersebut yang lebih mewakili faktor risiko di Bursa Efek Jakarta. Disamping itu juga penulis mencoba untuk menilai kewajaran harga saham perusahaan-perusahaan go publik di BEJ berdasarkan analisis PER dan ingin mengetahui apakah saham-saham yang dinyatakan undervalued berdasarkan analisis PER dapat memberikan return yang lebih tinggi daripada saham-saham yang dinyatakan overvalued.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda berdasarkan Dividend Discount Model. Periode observasi dimulai tahun 1994 sampai dengan tahun 1996 dengan mengambil sampel perusahaan go publik yang telah terdaftar di BEJ dan memenuhi beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Perusahaan akan dimasukkan sebagai sampel jika : perusahaan membagikan deviden selama periode pengamatan, laba dan ROE perusahaan tidak negatif selama periode pengamatan dan perusahaan tidak mengeluarkan ekuiti baru.

Kriteria yang terakhir adalah bahwa saham perusahaan minimal telah tercatat di BEJ selama 4 tahun sebelum periode pengamatan.

Berdasarkan analisis hasil penelitian diperoleh bahwa rata-rata PER tahun 1994 - 1996 adalah 11.85 - 12 kali, dengan standard deviasi 6.55 - 6.72. Secara keseluruhan dari tahun 1994 - 1996 korelasi antara PER dan ROE tidak sesuai dengan ekspektasi. Bahkan korelasi keduanya adalah negatif dan signifikan, yang berarti berlawanan dengan yang diharapkan. Sedangkan korelasi PER dengan variabel babas lainnya tidak signifikan.

Hasil pooling regression menunjukkan bahwa ROE dan risiko yang diwakili oleh standard deviasi return adalah signifikan dan berpengaruh negatif terhadap PER dengan kesalahan duga (a) 5%, sedangkan beta adalah signifikan dan berpengaruh positif terhadap PER dengan kesalahan duga 10%. Hasil regresi juga

menunjukkan bahwa rata-rata PER pada tahun 1995 adalah signifikan dan lebih rendah dari rata-rata PER pada tahun 1994. Sedangkan rata-rata PER pada tahun 1996 adalah lebih tinggi dari rata-rata PER tahun 1994, namun perbedaannya tidak signifikan.

Secara keseluruhan untuk ketiga tahun pengamatan F-statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Sedangkan Adjusted R Square untuk ketiga model dalam tahun pengamatan 1994, 1995 dan 1996 mampu menjelaskan variabilitas PER 9.25% - 18.3% oleh pengaruh-pengaruh variabel bebasnya. Keadaan ini mengindikasikan bahwa lebih dari 81.7% - 90.75% variabilitas PER dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel-variabel tersebut. Regresi pertahun (annual regression) yang dilakukan juga memberikan hasil yang tidak jauh berbeda dari hasil pooling regression.

Untuk menilai kewajaran harga saham penulis menggunakan dua pendekatan. Metode pertama adalah dengan membandingkan besarnya rasio PER/ROE. Metode kedua membandingkan PER aktual dengan PER prediksi yang diperoleh dari hasil regresi. Untuk pengamatan 1994, hasil uji t-statistik menunjukkan bahwa rata-rata return kelompok saham yang dinyatakan undervalue adalah tidak lebih tinggi dibandingkan dengan kelompok saham yang dinyatakan overvalue. Hal ini tidak sesuai dengan ekspektasi semula dimana diharapkan saham yang dinyatakan dalam kelompok undervalue akan memberikan rata-rata return yang lebih tinggi dari saham yang dinyatakan overvalu. Namun pengamatan 1995 pada kedua metode yang digunakan menunjukkan bahwa rata-rata return kelompok saham yang dinyatakan undervalue adalah lebih tinggi bila dibandingkan dengan kelompok saham yang dinyatakan overvalue.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kedua metode yang digunakan tidak memberikan hasil yang konsisten dan tahun ke tahun. Ternyata kelompok saham yang dinyatakan undervalue tidak selalu memberikan return lebih tinggi dari kelompok saham yang dinyatakan overvalue. Ketidak konsistenan tersebut nampaknya dikarenakan investor di BET melakukan investasi dalam saham tidak hanya melihat faktor-faktor fundamental saja, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor nonfundamental seperti rumor-rumor yang beredar di pasar modal, kondisi politik dan lain-lain. Disamping itu juga mungkin dikarenakan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham di BET yang tidak dimasukkan dalam model yang digunakan dalam analisis ini. Sehingga harga saham tidak hanya mencerminkan variabel-variabel yang termasuk dalam model saja.