

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan harga saham biasa per saham dengan laba per sahamnya. Semakin tinggi rasionya, semakin banyak stok yang “mahal”. Hasil yang lebih tinggi dapat mengindikasikan permintaan pasar yang lebih besar. Metrik ini sangat populer dikalangan investor. Perhitungan yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dan laba yang mendasari pada basis per saham. Ukuran ini menunjukkan seberapa mahal suatu saham dalam kaitannya dengan harga pasar. Rasio ini secara efektif menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar per rupiah dari pendapatan perusahaan. Ini berguna untuk membandingkan peluang investasi antara perusahaan dalam segmen industri, dan bahkan di antara industri yang berbeda. Rasio P/E secara tradisional dihitung menggunakan pendapatan historis 12 bulan sebelumnya dan juga dapat dihitung menggunakan 12 bulan proyeksi laba. Jika menggunakan laba ke depan, rasio ini kemudian dikenal dengan *forward* P/E. Jika ada kelemahan pada rasio ini, maka penyebutnya didasarkan (biasanya) pada pendapatan yang dilaporkan historis, yang dapat dimanipulasi atau dipengaruhi baik oleh konvensi akuntansi yang tepat atau bahkan pelaporan yang curang. Dengan demikian, penting bagi pengguna untuk memahami kualitas laba yang dilaporkan. [16]

Rasio P/E adalah ukuran yang sangat penting bagi investor dan analis. Pada dasarnya, semakin tinggi rasio P/E, semakin banyak pasar yang mengharapkan perusahaan EPS tumbuh. Oleh karena itu, *price earning ratio* (PER) yang tinggi menyiratkan kepercayaan investor yang tinggi berkenaan dengan prospek masa depan perusahaan dan arena harga saham dipengaruhi antara lain EPS dan tingkat dividen, kebijakan dividen perusahaan biasanya akan berdampak pada rasio P/E-nya [17].

Price earning ratio (PER) adalah sebuah pengukuran tingkat kepercayaan terhadap perusahaan. Menafsirkan P/E sebagai berikut harga dan pembilang adalah antisipasi pasar dari nilai yang akan ditambahkan dari penjual di masa depan yaitu penghasilan masa depan. Penyebut adalah penghasilan saat ini, nilai tambah dari

penjualan saat ini. Jadi rasio P/E adalah membandingkan perkiraan penghasilan masa depan dengan pendapatan saat ini. Jika satu mengharapkan penghasilan lebih di masa depan daripada penghasilan saat ini, *price earning ratio* (PER) –nya harus tinggi, dan jika seseorang mengharapkan penghasilan masa depan lebih rendah daripada penghasilan saat ini, rasio P/E –nya harus rendah. *Price earning ratio* (PER) mencerminkan pertumbuhan laba yang diantisipasi. Dengan demikian, fundamental analisis mengevaluasi pertumbuhan laba yang diharapkan untuk memperkirakan dasar rasio P/E. Dasar rasio P/E kemudian dibandingkan dengan rasio P/E pasar untuk menantang antisipasi pasar [18].

Price Earning Ratio (PER), merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan hasil antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui besaran PER ini, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tersebut tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan masa mendatang [19].

Price earning ratio (PER) dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai *price earning ratio* (PER) yang tinggi. Sebaliknya *price earning ratio* (PER) akan rendah untuk perusahaan yang berisiko. Indikator *price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengevaluasi apakah saham *overvalue* atau *undervalue*. Suatu saham dapat dikatakan *overvalue* jika harga pasarnya lebih besar dari harga sebenarnya. Jika suatu saham dikatakan *undervalue* jika harga pasarnya lebih rendah dari harga sebenarnya. Jika suatu saham dikatakan *overvalue*, maka para investor sebaiknya segera menjual saham yang dimilikinya. Sebaliknya jika suatu saham dikatakan *undervalue* berarti nilai sebenarnya lebih besar dari nilai pasarnya. Dalam keadaan *undervalue*, sebaiknya para investor segera membeli saham tersebut karena harga yang ditawarkan cukup murah. Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* (PER) maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan [20].

Price earning ratio (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *price earning ratio* (PER) dihitung dalam satuan kali. Sebagai contoh, jika suatu saham memiliki *price earning ratio*

(PER) sebesar 10 kali, berarti pasar menghargai 10 kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rumus perhitungan *price earning ratio* (PER) yaitu [21]

$$\text{Price to earning ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.1)$$

Price earning ratio (PER) ini digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham dan menunjukkan berapa kali lipat para investor di pasar mau membayar untuk setiap rupiah laba per saham yang dihasilkan perusahaan, sehingga *price earning ratio* (PER) mencerminkan daya tarik sebuah saham. Semakin tinggi nilai dari *price earning ratio* (PER) maka semakin tinggi juga tingkat kepercayaan investor terhadap saham perusahaan tersebut.

2.1.2 Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), merupakan rasio yang menimbulkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Sama halnya dengan *dividend yield*, rasio ini juga dapat dipergunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham [19].

Salah satu keputusan perusahaan yang penting adalah terkait dengan keputusan pembagian dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak, dan berapa banyak dari laba tersebut yang akan ditanam atau diinvestasikan kembali kedalam perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen tunai. Rasio pembayaran dividen tunai (*cash dividend payout ratio*) adalah rasio yang menunjukkan besarnya persentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham, dengan membagikan dividen kepada pemegang saham, kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Pertimbangan mengenai besarnya *dividend payout ratio* (DPR) diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham, dan juga tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk dapat

terus berkembang melalui aktivitas investasinya yang berasal dari dalam yang masih tersisa [22].

Pada prakteknya, ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain [20]:

1. Perjanjian Utang

Pada umumnya perjanjian utang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban utang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

2. Pembatasan dari saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan. Ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana/baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

5. Kebutuhan Dana Untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham. Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividend payout ratio* (DPR).

6. Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilannya terjaga. Selain itu, perusahaan dengan laba berfluktuasi

sebaiknya tidak banyak menggunakan utang guna mengurangi risiko kebangkrutan. Konsekuensinya, laba ditahan menjadi besar dan dividen mengecil. Salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). Bagi perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* (DPR) dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen. Sedangkan bagi para pemegang saham, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* (DPR) akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan. Banyak pemegang saham yang hidup dari penghasilan berupa dividen, mereka perlu akan lebih memilih saham-saham yang dividennya dapat mereka andalkan.

Rasio pembayaran dividen hanya menunjukkan hubungan antara dividen yang dibayarkan dan laba bersih untuk periode pelaporan tertentu. Rasio ini dapat dievaluasi relatif terhadap tingkat pembayaran dividen historis, tujuan yang dinyatakan oleh manajemen terkait dividen, hasil peer, dan keputusan terkait dividen. Hasil positif menunjukkan penghasilan cukup untuk menutupi dividen yang dibayarkan, itu adalah skenario yang diharapkan jika perusahaan membayar dividen. Hasil negatif berarti penghasilan saat ini tidak cukup untuk mendukung tingkat pembayaran dividen saat ini. Sangat tidak ideal dan menunjukkan penyesuaian dalam kebijakan atau operasi dividen (atau keduanya) diperlukan. Analisis tren sangat membantu dalam menentukan konsistensi rasio dari waktu ke waktu, yang dapat dibandingkan dengan pembayaran actual serta filosofi manajemen mengenai dividen. Metrik ini relevan dengan perusahaan pembayaran dividen. Perusahaan-perusahaan baru cenderung tidak membayar dividen, umumnya memilih untuk menginvestasikan kembali pendapatan kepada perusahaan untuk mendukung pertumbuhan di masa depan [16].

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Jika perusahaan meraih laba bersih 100 miliar dan dibayarkan sebagai dividen sebanyak 30 miliar, maka *payout ratio* adalah sebesar 30%. Jika *dividend payout ratio* (DPR) dihitung dalam basis per lembar saham, maka rumus perhitungannya adalah sebagai berikut [21]:

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Earning per Share}} \quad (2.2)$$

Dividen adalah hal yang paling diperhatikan oleh investor, karena setiap investor ingin saham yang diinvestasikan dapat memberikan keuntungan yang lebih berupa dividen. Dengan meningkatnya nilai dari *dividend payout ratio* (DPR) maka akan menarik minat dari investor untuk menginvestasikan dana mereka.

2.1.3 Pertumbuhan Laba

Salah satu bagian penting ketika seorang analis/investor melakukan valuasi adalah menentukan tingkat pertumbuhan laba yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksi *revenue* dan *earnings*. Ada tiga cara untuk mengestimasi pertumbuhan suatu perusahaan. Pertama, menggunakan rata-rata pertumbuhan historis. Penggunaan data historis tepat bila dipergunakan pada valuasi perusahaan yang stabil. Kedua, mempercayai pihak analis riset saham yang selalu mengikuti perkembangan perusahaan. Penggunaan cara kedua ini akan menimbulkan inkonsistensi dalam mengestimasi suatu nilai. Dan ketiga estimasi pertumbuhan dengan melihat pada fundamental perusahaan, cara ketiga ini sangat bergantung pada berapa besar dana yang dire-investasikan dalam aset-aset baru dan bagaimana kualitas aset tersebut [23].

Laba merupakan hasil perbandingan antara pendapatan dengan beban. Manajemen harus bisa memprediksi besarnya pendapatan yang harus diperoleh dan beban yang harus dikeluarkan perusahaan di masa yang akan datang agar perusahaan tidak menderita kerugian. Laba bermanfaat bagi perusahaan untuk kelangsungan hidup serta untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Fungsi dari laba antara lain adalah sebagai berikut [22]:

1. Sebagai indikator penentu besarnya pajak penghasilan.
2. Sebagai sebuah ukuran suksesnya aktivitas operasional perusahaan.
3. Sebagai salah satu kriteria untuk menentukan kebijakan dividen.
4. Menilai kinerja manajemen dalam mengolah perusahaan.

Dengan memprediksi laba, dapat diketahui prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Pertumbuhan laba dari tahun ke tahun akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik perlu didukung oleh modal, sumber daya manusia, dan juga infrastruktur yang baik. Pertumbuhan laba

yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya [22].

Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba adalah [21]:

1. Besarnya perusahaan.
Semakin besar suatu perusahaan, maka ketepatan pertumbuhan laba yang diharapkan semakin tinggi.
2. Umur perusahaan.
Perusahaan yang baru berdiri kurang memiliki pengalaman dalam meningkatkan laba, sehingga ketepatannya masih rendah.
3. Tingkat *leverage*.
Bila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, maka manajer cenderung memanipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketepatan pertumbuhan laba.
4. Tingkat penjualan.
Tingkat penjualan di masa lalu yang tinggi, semakin tinggi tingkat penjualan di masa yang akan datang sehingga pertumbuhan laba semakin tinggi.
5. Pertumbuhan laba masa lalu.
Semakin besar pertumbuhan laba masa lalu, semakin tidak pasti laba yang diperoleh di masa mendatang.

Adapun rumus pertumbuhan laba adalah sebagai berikut [24]:

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{Laba tahun}_t - \text{Laba tahun}_{t-1}}{\text{Laba tahun}_{t-1}} \quad (2.3)$$

Pertumbuhan laba menjadi salah satu hal yang penting bagi sebuah perusahaan, karena dengan meningkatnya pertumbuhan laba maka akan membuat para investor mempunyai minat untuk menginvestasikan dana mereka. Karena dengan pertumbuhan laba yang tinggi berarti perusahaan dapat menutupi utang yang ada dan dapat memberikan dividen kepada para investornya.

2.1.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Misalnya penggunaan modal sendiri memiliki kelebihan, yaitu mudal diperoleh, (persyaratan ringan) dan beban pengembalian relatif lama. Dengan menggunakan modal sendiri, tidak ada beban untuk membayar angsuran termasuk bunga dan biaya lainnya. Sebaliknya, kekurangan penggunaan modal sendiri sebagai sumber dana adalah jumlah yang relatif terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang relatif besar. Jika memilih modal pinjaman, kelebihannya adalah jumlah yang relatif tidak terbatas dan menambah motivasi manajemen untuk bekerja lebih aktif dan kreatif karena dibebani untuk membayar beban kewajibannya. Sekalipun terkadang lebih risiko, untuk investasi tertentu manajemen menggunakan modal pinjaman. Sementara itu, kekurangannya adalah persyaratan untuk memperolehnya relatif sulit. Artinya, untuk memperoleh dana, diperlukan syarat-syarat tertentu yang transparan [25].

Penggunaan rasio solvabilitas bagi perusahaan memberikan banyak manfaat, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Rasio solvabilitas dibagi menjadi beberapa implikasi berikut [25]:

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
2. Dengan pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
3. Bila perusahaan mendapatkan penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas yakni:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah [25]:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah atau modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Biasanya pengguna rasio solvabilitas atau *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Pengguna rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui [25].

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal, berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt*

to equity ratio (DER) yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah perusahaan seharusnya memiliki *debt to equity ratio* (DER) kurang dari 0,5 [19].

Debt to equity ratio (DER) memberikan perspektif yang berbeda tentang cara perusahaan mendanai asetnya. Ini adalah ukuran leverage dan indikator awal solvabilitas. Seperti halnya rasio utang, tidak ada patokan generik standar untuk menilai semua perusahaan. Metrik ini harus dipertimbangkan sebagian besar oleh jenis industri yang dianalisis saat melakukan analisis kelompok setingkat yang berkualitas. Analisis ini (membandingkan hasil perusahaan selama beberapa tahun) juga membantu dalam memahami rasio utang terhadap modal. Jika hasil rasio naik dari waktu ke waktu, misalnya tren ini kemungkinan akan menyarankan peningkatan penggunaan pembiayaan bank atau lebih buruk, menandakan masalah operasional. Tren seperti itu akan membutuhkan penyelidikan yang lebih lanjut. Hasil rasio yang lebih rendah menunjukkan risiko yang lebih kecil dalam operasi dan menguntungkan [16]. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini dihitung sebagai berikut [21]:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \quad (2.4)$$

Bagi seorang investor yang melihat sebuah perusahaan yang memiliki utang yang cukup banyak merupakan hal yang tidak sehat dan menurunkan minat terhadap investor untuk menginvestasikan dana mereka. Sebuah perusahaan yang memiliki utang yang lebih banyak dibandingkan ekuitasnya akan menurunkan rasa kepercayaan investor karena perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dan tidak dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor.

2.1.5 Ukuran perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan

besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu, perusahaan yang besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai saham perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibanding dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah, kebutuhan terhadap sumber daya perusahaan juga semakin kecil [22].

Definisi dan karakteristik dari berbagai usaha dilihat dari kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan sesuai dengan UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori, diantaranya [26]:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan usaha mikro paling banyak Rp. 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah)..
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usahan yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000 (lima puluh juta rupiah)-Rp. 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Usaha kecil memiliki hasil

penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah)-Rp. 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomis produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar. Jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000 (lima ratus juta rupiah)-Rp. 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah)-paling banyak Rp. 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).
4. Usaha besar adalah usaha ekonomis produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah. Usaha besar meliputi usaha nasional milik Negara, swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha besar melebihi usaha menengah yaitu lebih dari Rp. 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha serta hasil penjualan tahunan melebihi Rp. 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Ukuran perusahaan juga merupakan data kontrol yang dipergunakan sebagai data dari objek yang diteliti yang memiliki perbedaan karakteristik. Secara umum biasanya ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Karena total aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Proksi dari ukuran perusahaan adalah *logaritme* (log) atau *logaritme natural* aset [27].

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ total aset} \quad (2.5)$$

Sebuah perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan rasa percaya investor terhadap kualitas kinerja perusahaan tersebut, karena ukuran perusahaan yang besar berarti mempunyai struktur kinerja yang kuat, kekuatan modal yang kuat, dan dapat memberikan keuntungan yang lebih kepada para pemegang sahamnya.

2.1.6 Margin Laba Operasi

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurang antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional disini terdiri atas penjualan bersih maupun beban umum dan administrasi. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah margin laba operasi berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba operasinal [28]:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2.6)$$

Sebuah perusahaan yang mempunyai laba operasional yang tinggi mencerminkan rendahnya beban operasional yang diperoleh dari perusahaan. Hal ini menandakan perusahaan mampu mendapatkan penjualan bersih dari setiap penjualannya. Jadi semakin tinggi laba operasionalnya maka perusahaan tersebut dianggap mempunyai laba bersih yang tinggi setelah membayar seluruh beban-beban operasional perusahaannya.

2.1.7 Return On Equity (ROE)

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Itinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan [25].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [25]:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
3. Untuk menilai posisi laba perusahaan sebelumnya dengan tahun sekarang.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Manfaat yang diperoleh adalah untuk [25]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dala satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke wantu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya [25].

Hasil pengembalian atas ekuitas atau *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas [29].

Return on equity (ROE) mengukur profitabilitas relatif terhadap investasi pemegang saham, atau ekuitas. Rasio ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari profitabilitas dan sangat disukai oleh investor. Meskipun selalu penting, pengguna seperti pemberi pinjaman atau kreditur kurang peduli dengan rasio ini mengingat fokus mereka pada risiko dibayar kembali. Seperti halnya pengembalian aset, sebaiknya menggunakan ekuitas rata-rata dalam penyebut untuk periode yang dianalisis karena tingkat ekuitas dapat berubah selama periode tersebut. Struktur modal dan leverage keuangan sangat mempengaruhi hasil *return on equity* (ROE), baik di dalam dan di antara kelompok-kelompok industri. Perusahaan yang menggunakan tingkat utang jangka panjang yang lebih tinggi akan menghasilkan *return on equity* (ROE) yang lebih tinggi. Kegunaan dari rasio ini yaitu: dapat mengukur hubungan antara laba bersih dan ekuitas bersih, indikasi efisiensi operasi dan hasil yang lebih tinggi [16]. *Return on equity* (ROE) mengukur kemampuan laba atas modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut [21]:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{ekuitas}} \times 100\% \quad (2.7)$$

sebuah perusahaan yang memiliki modal atau ekuitas yang lebih besar dibandingkan utang perusahaan maka dianggap perusahaan itu mampu membayar

seluruh utangny, hal inilah yang sering diperhatikan oleh investor apakah perusahaan tersebut dapat memberikan jaminan keuntungan atau tidak.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menggunakan topic *price earning ratio* (PER) sebagai variabel dalam penelitian, antara lain:

1. Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiarta melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap *price earning ratio*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Secara parsial likuiditas, *dividend payout ratio* (DPR) dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER). Secara simultan likuiditas, *dividend payout ratio* (DPR), kesempatan investasi, dan *leverage* berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [5].
2. Dewi Agustina melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012 dengan sampel sebanyak 99 perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE), dan *profit margin* berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER), sedangkan *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (ROA), dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [6].
3. Diah Nurdiwaty melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* saham-saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2009-2011”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011 dengan sampel sebanyak 22 perusahaan. Secara simultan *dividend payout ratio* (DPR), aktiva tetap, *return on investment return* (ROIR),

dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER) dan aktiva tetap, *return on invesmnet return* (ROIR), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [10].

4. Endang Purwaningrum melakukan penelitian pada tahun 2011 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2005-2007 dengan sampel sebanyak 120 perusahaan. Secara simultan *dividend payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE), dan *operarting profit margin* (OPM) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *dividend payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE), dan *operarting profit margin* (OPM) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [15].
5. Endra Saputra dan Muhammad Umar Maya Putra melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada perusahaan pakan ternak yang terdaftar di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan industri pakan ternak yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013 dengan sampel sebanyak 4 perusahaan. Secara simultan *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *return on equity* (ROE) yang berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER), sedangkan *current ratio* (CR), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [12].
6. Frengky David Sijabat dan Anak Agung Gede Suarjaya melakukan penelitian pada tahun 2108 dengan judul “Pengaruh DPR, DER, ROA, dan ROE terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur”. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di industri manufaktur yang *listing* di BEI periode 2013-2015 dengan sampel sebanyak 36 perusahaan. Secara simultan

dividend payout ratio (DPR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER), *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER), dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [7].

7. Merry Anna Napitupulu melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014”. Objek penelitian ini adalah perusahaan di sektor perkebunan yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2014 dengan sampel sebanyak 36 perusahaan. Secara simultan pertumbuhan laba, *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial pertumbuhan laba dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER), sedangkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER). [4].

8. Poppy Dyah Sulistyawati dan Mahfudz melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Analisis pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* terhadap *price/earning ratio*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015 dengan sampel sebanyak 24 perusahaan. Secara simultan *return on equity ratio* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER), dan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER) [13].

9. Putri Mandasari melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul “Pengaruh DPR, DER, dan ROA terhadap PER pada perusahaan sektor barang

konsumsi yang terdaftar di BEI”. Objek penelitian ini adalah sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 dengan sampel sebanyak 42 perusahaan. Secara simultan *dividend payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER), *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [8].

10. Vivian Firsera Arisona melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada indeks LQ 45 di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks saham LQ 45 selama periode 2008-2010 dengan sampel sebanyak 70 perusahaan. Secara simultan *dividend payout ratio* (DPR), *earning growth* (EG), *return on equity* (ROE), *firm size*, dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER). Sedangkan *earning growth* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). [9]
11. Wenny Rizky Dewanti melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *net profit margin* terhadap *price earning ratio*”. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015 dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Secara simultan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turnover* (TATO), dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial hanya *total asset turnover* (TATO) yang berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER), sedangkan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [14].

12. Rizky Taufiq, Sri Mangesti Rahayu, dan Devi Farah Azizah melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Analisis Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)”. Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks LQ 45 BEI selama periode 2007-2011 dengan sampel sebanyak 4 perusahaan. Secara simultan *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Secara parsial *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [14]

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha (2016) [5]	Pengaruh Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Kesempatan Investasi dan Leverage Terhadap Price Earning Ratio.	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price Earning Ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Likuiditas, Dividend Payout Ratio</i> (DPR), Kesempatan Investasi, dan <i>Leverage</i> .	<u>Secara simultan:</u> Likuiditas, <i>dividend payout ratio</i> (DPR), kesempatan investasi, dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> a. Likuiditas dan <i>dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). b. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) c. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER).
Dewi Agustina (2016) [6]	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio.	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Corporate size, debt to asset ratio</i> (DAR), <i>dividend payout ratio</i> (DPR), <i>earning growth</i> (EG), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on equity</i> (ROE), dan <i>profit margin</i>	<u>Secara parsial:</u> a. Ukuran perusahaan, <i>dividend payout ratio</i> (DPR), <i>return on equity</i> (ROE), dan <i>profit margin</i> berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). b. <i>Debt to asset ratio</i> (DAR), <i>earning growth</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap PER
Diah Nurdiwaty (2016) [10]	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-Saham Perusahaan Manufaktur Yang Tercata Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), aktiva tetap, <i>return on investment return</i> (ROIR), <i>debt to equity ratio</i> (DER)	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), Aktiva Tetap, <i>return on investment return</i> (ROIR), dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> a. <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). Aktiva tetap, <i>return on invesmnet return</i> (ROIR), dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER).

Tabel 2.1 Sambungan

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Endang Purwaningrun (2011) [15]	Factors Affecting Price Earning Ratio Of Company's Share In The Manufacture Sector	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>Return on equity</i> (ROE), dan marjin laba operasi.	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>return on equity</i> (ROE) dan marjin laba operasi berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>return on equity</i> (ROE), dan marjin laba operasi berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER)
Endra Saputra dan Muhammad Umar Maya Putra (2016) [12]	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Return on equity</i> (ROE), <i>current ratio</i> (CR), dan ukuran perusahaan.	<u>Secara simultan:</u> <i>Return on equity</i> (ROE), <i>current ratio</i> (CR), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> a. <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) b. <i>Current ratio</i> (CR), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER).
Frengky David Sijabat dan Anak Agung Gede Suarjaya (2018) [7]	Pengaruh DPR, DER, ROA, dan ROE terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) pada perusahaan manufaktur.	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), dan <i>return on equity</i> (ROE).	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on equity</i> (ROE), dan <i>return on asset</i> (ROA) memiliki pengaruh terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> a. <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER). b. <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) c. <i>Return on asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) d. <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER)
Merry Anna Napitupulu (2017) [4]	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	<u>Variabel Dependen :</u> <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>dividend payout ratio</i> (DPR), <i>earning growth</i> (EG), dan <i>debt to equity</i> (DER).	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>earning growth</i>, dan <i>debt to equity</i> (DER) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> a. <i>Earning growth</i> (EG) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). b. <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). c. <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER).

Tabel 2.1 Sambungan

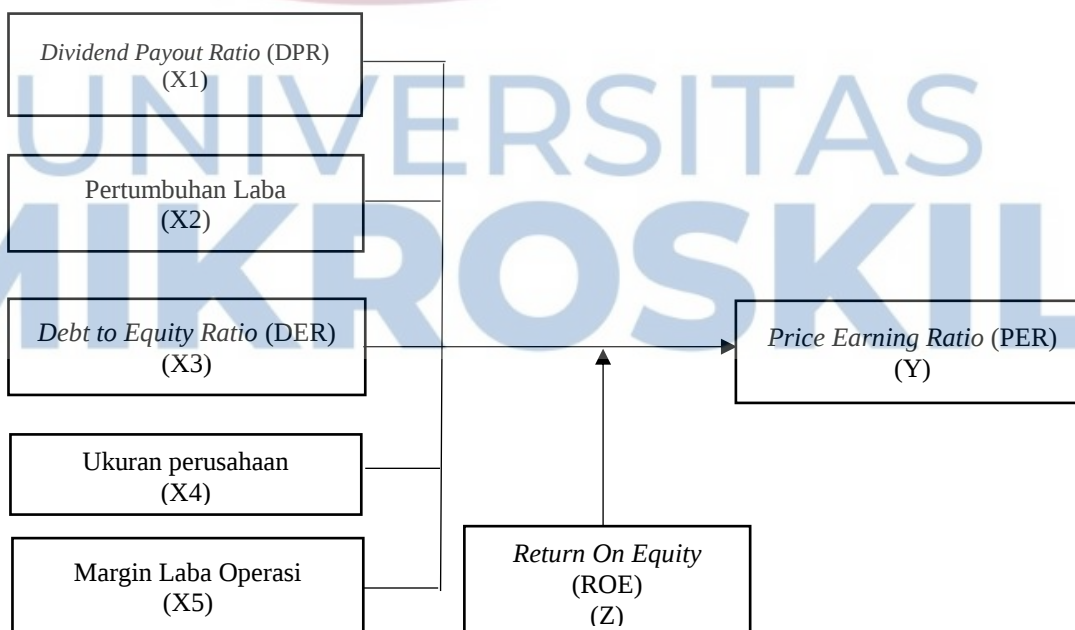
Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Poppy Dyah Sulistyawati dan Mahfudz (2016) [13]	Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Price/Earning Ratio.	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Return on equity ratio</i> (ROE), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>current ratio</i> (CR).	<u>Secara simultan:</u> <i>Return on equity ratio</i> (ROE), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>current ratio</i> (CR) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <i>Current ratio</i> (CR) berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER).
Putri Mandasari (2016) [8]	Pengaruh DPR, DER, dan ROA terhadap PER pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA)	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>return on asset</i> (ROA) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <i>Return on asset</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER)
Vivian Firsera Arisona (2013) [9]	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>earning growth</i> (EG), <i>return on equity</i> (ROE), <i>firm size</i>, dan <i>debt to equity ratio</i> (DER).	<u>Secara simultan:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR), <i>earning growth</i> (EG), <i>return on equity</i> (ROE), <i>firm size</i>, dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <u>Secara parsial:</u> <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) memiliki pengaruh positif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh negatif terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <i>Earning growth</i> (EG), <i>firm size</i> dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap <i>price earning ratio</i>
Wenny Rizky Dewanti (2016) [14]	Pengaruh Current Ratio, Debt To equity Ratio, Total Asset Turnover, dan Net Profit Margin Terhadap Price Earning Ratio.	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> <i>Current Ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>total asset turnover</i> (TOTA), dan <i>net profit margin</i> (NPM).	<u>Secara simultan:</u> <i>Return on equity</i> (ROE), <i>current ratio</i> (CR), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <u>Secara parsial :</u> <i>Total asset turnover</i> (TATO) berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER). <i>Current ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>net profit margin</i> (NPM)

Tabel 2.1 Sambungan

Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Rizky Taufiq, Sri Mangesti Rahayu, dan Devi Farah Azizah (2015) [11]	Analisis Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Price earning ratio</i> (PER). <u>Variabel Independen :</u> Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <u>Secara simultan:</u> <i>return on equity</i> (ROE), <i>dividend payout ratio</i> (DPR), dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER) <u>Secara parsial :</u> a. <i>return on equity</i> (ROE), <i>dividend payout ratio</i> (DPR), dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap <i>price earning ratio</i> (PER)

2.3 Kerangka Konseptual

Dari penjelasan teoritis, maka yang menjadi variabel-variabel didalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan margin laba operasional sebagai variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER), dan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Sehingga kerangka konseptual yang terbentuk adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini terlebih dahulu diuji pengaruh variabel *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan margin laba operasional terhadap *price earning ratio* (PER). Lalu variabel *return on*

equity (ROE) akan diuji untuk melihat apakah memperkuat hubungan *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan margin laba operasional dengan *price earning ratio* (PER).

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel moderasi.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), merupakan rasio yang menimbulkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. [19]. *Dividend payout ratio* (DPR) berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh para investor. Nilai *dividend payout ratio* (DPR) sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Jika perusahaan dapat memberikan hasil positif yang menunjukkan penghasilan cukup untuk menutupi dividen yang dibayarkan maka itu akan membuat para investor semakin yakin terhadap perusahaan ini karena dapat memberikan keuntungan sehingga akan mempengaruhi nilai *price earning ratio* (PER) dari saham perusahaan tersebut menjadi naik.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih, semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas, maka perusahaan akan memberikan hasil dividen kepada investor dan ini akan menarik minat para investor untuk semakin banyak yang berinvestasi jadi akan menaikkan nilai terhadap *price earning ratio* (PER) saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a} : Variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER).

H_{2a} : Variabel *return on equity* (ROE) mampu memoderas hubungan *dividend payout ratio* (DPR) dengan *price earning ratio* (PER).

2.4.2 Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderasi.

Laba merupakan hasil perbandingan antara pendapatan dengan beban. Manajemen harus bisa memprediksi besarnya pendapatan yang harus diperoleh dan beban yang harus dikeluarkan perusahaan di masa yang akan datang agar perusahaan tidak menderita kerugian [22]. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya sehingga akan menarik investor untuk menanamkan investasi modal sahamnya, hal ini akan mempengaruhi nilai *price earning ratio* (PER) menjadi naik.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih, semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang didapat oleh perusahaan. Maka pertumbuhan laba sebuah perusahaan akan meningkat dan ini akan menarik minat para investor untuk semakin banyak yang berinvestasi jadi akan menaikkan nilai terhadap *price earning ratio* (PER) saham perusahaan tersebut..

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1b}: Variabel pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER).

H_{2b}: Variabel *return on equity* (ROE) mampu memoderasi hubungan pertumbuhan laba dengan *price earning ratio* (PER).

2.4.3 *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderasi.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan [25]. Dengan kata lain jika perusahaan memiliki utang yang melebihi ekuitas maka perusahaan tersebut tidak beroperasi dengan bagus karena seluruh operasionalnya melalui utang, hal ini akan membuat perusahaan akan sulit membayar kembali utangnya jika hasil yang didapat oleh perusahaan cukup sedikit. Dampaknya adalah penurunan atau mengakibatkan

nilai dari *price earning ratio* (PER) saham perusahaan tersebut menjadi tidak bagus atau menurun.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih, semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas atau sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1c}: Variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER).

H_{2c}: Variabel *return on equity* (ROE) mampu memoderasi hubungan *debt to equity ratio* (DER) dengan *price earning ratio* (PER).

2.4.4 Ukuran perusahaan terhadap *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderasi.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi [27]. Perusahaan yang besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan yang besar dapat lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal seperti investor, sehingga dapat mempengaruhi nilai *price earning ratio* (PER) menjadi naik.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang didapat oleh perusahaan. Hal ini dapat membuat ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan menjadi besar dan

dapat menarik minat para investor untuk ingin berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga dapat membuat nilai dari perusahaan menjadi naik.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1d}: Variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER).

H_{2d}: Variabel *return on equity* (ROE) mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan *price earning ratio* (PER).

2.4.5 Marjin laba operasi terhadap *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderasi.

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurang antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional disini terdiri atas penjualan bersih maupun beban umum dan administrasi [22]. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih dan akan mempengaruhi nilai dari *price earning ratio* (PER) menjadi naik. Hal ini dikarenakan jika perusahaan dapat menghasilkan laba bersih atau keuntungan setiap bulannya maka akan membuat investor mengaggap bahwasannya perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan yang lebih sehingga ingin menginvestasikan dananya.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang didapat oleh perusahaan . Hal ini dapat membantu marjin laba operasional sebuah perusahaan menjadi meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai *price earning ratio* (PER) dan dapat menarik minat investor untuk ingin berinvestasi di perusahaan tersebut

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1e}: Variabel margin laba operasi berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER).

H_{2e}: Variabel *return on equity* (ROE) mampu memoderasi hubungan margin laba operasi dengan *price earning ratio* (PER).