

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar saham. PER dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (*future earning power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya PER akan rendah untuk perusahaan yang berisiko. PER menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan, di samping itu PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.

PER adalah rasio yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan *Earning Per Share* (EPS), PER merupakan rasio yang digunakan untuk membantu dalam mengidentifikasi harga saham *undervalued* atau *overvalued* sehingga investor dapat mengambil suatu keputusan dalam menghadapi fluktuasi harga saham yaitu untuk membeli saham yang *undervalue* dan menjualnya saat *overvalue* serta mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Bagi para investor semakin kecil PER suatu saham semakin bagus, umumnya investor menganggap nilai PER di bawah 10 adalah murah. [1]. Emiten dengan PER yang rendah sangat bisa dijadikan pilihan investasi menarik. Menjelang akhir tahun 2017 ada 98 emiten yang mempunyai PER di bawah 10 kali. Saham-saham tersebut umumnya telah terdiskon sehingga lumayan murah jika ingin dibeli. Tapi, tidak sedikit juga yang berhasil mencatatkan *return* di atas 100% meskipun PER nya rendah. Seperti, saham PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk dengan kode emiten INKP yang total harganya mengalami pertumbuhan sebesar 472% sepanjang 2017, tapi PER hanya 5,5 kali [2]. Saham PWON yang PER-nya hanya sekitar 6 kali (dibawah rata-rata industri) harga sahamnya naik kencang [3].

Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya PER akan rendah untuk perusahaan yang berisiko [4]. Sebagai contohnya pada perusahaan Unilever menjadi satu-satunya

bluechip yang PER-nya diatas 30 kali. Meski dengan demikian sekilas sahamnya sangat mahal, namun masih tetap diminati oleh para investor [5]. Selain Unilever, perusahaan yang memiliki nilai PER sebesar 36 kali yaitu Sampoerna. Meskipun adanya isu tentang kenaikan harga rokok Rp 50.000,-/bks namun prospek harga saham Sampoerna masih diminati [6].

PER dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tingkat efisiensi dan efektifnya kegiatan operasional perusahaan, dan kondisi eksternal lainnya. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi. Nilai PER perusahaan dapat berubah-ubah mengikuti pergerakan harga saham di pasar modal dan laba bersih perusahaan. Selain itu, tinggi rendahnya PER juga bisa dipengaruhi oleh faktor fundamental. Faktor ini berasal dari internal perusahaan yang menyangkut dengan data dalam laporan keuangan yakni *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio*.

Investor lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki *Return on Equity* (ROE) yang tinggi karena semakin tinggi ROE menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan penghasilan yang besar bagi pemilik saham sehingga minat investor terhadap perusahaan yang memiliki ROE lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki nilai ROE yang tinggi. Apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur dengan dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal. Kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan *Price Earning Ratio*. Semakin besar ROE berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan laba berarti terjadinya pertumbuhan yang bersifat progresif. Semakin besar laba maka besar pula minat investor dalam menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut sehingga harga saham mengalami peningkatan. Investor menganggap perusahaan mampu mengelolah modal yang ditanamkan sehingga menghasilkan pengembalian bagi investor sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi, sehingga ROE yang meningkat akan mempengaruhi PER dan selanjutnya akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian terdahulu

menunjukkan ROE berpengaruh negatif terhadap PER [7]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan ROE tidak berpengaruh terhadap PER [8].

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Meningkatnya hutang akan mengakibatkan peningkatan resiko sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi berkurang dan mengakibatkan PER semakin kecil. PT Bumi Resources Tbk (BUMI) memiliki utang yang sangat tinggi dan memberikan efek dahsyat bagi kinerja saham perseroan. Pasalnya, saham perseroan tembus ke level terendah yakni sebesar Rp50 per lembar saham, sedangkan di pasar transaksi nilai sahamnya di bawah level tersebut. Rendahnya harga saham karena perseroan tengah kesulitan membayar utang [9]. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai return perusahaan. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi artinya perusahaan semakin beresiko, jika perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka perusahaan akan valid. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi DER maka PER dan harga saham perusahaan akan semakin kecil [10]. Hal ini disebabkan investor tidak ingin mengambil resiko atas modal yang diinvestasikan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap PER [11]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap PER [7].

Earning Per Share (EPS) menunjukkan ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba (*earnings*) yang merupakan *return* bagi investor akan penanaman modal investasinya. EPS adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi laba per saham maka semakin tinggi tingkat kesejahteraan pemegang saham. Investor tentunya mengharapkan pengembalian yang besar atas modal yang ditanamkan pada perusahaan. Hal ini merupakan daya tarik perusahaan kepada investor sehingga menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor. Tingginya tingkat permintaan suatu saham nantinya akan meningkatnya PER, yang selanjutnya harga saham juga akan terpengaruh. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan EPS

berpengaruh positif terhadap PER [11]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan EPS tidak berpengaruh terhadap PER [7].

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan proporsi laba yang dibagikan pada pemegang saham. DPR berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh para investor. Informasi mengenai dividen yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Perubahan atas DPR dapat mempengaruhi perubahan PER. Apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham terhadap PER dan akan meningkat. DPR dapat mencerminkan keadaan perusahaan, dimana nilai DPR yang kecil dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang, yang berarti dapat digunakan untuk mengidentifikasi keadaan sebuah perusahaan yang sedang kekurangan dana. Nilai DPR yang rendah, sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi, bila DPR mengalami kenaikan, PER dan Harga Saham akan mengalami kenaikan, dan PER dan harga saham akan turun jika DPR mengalami penurunan. Dengan semakin rendah DPR yang dibagikan perusahaan kepada investor maka bagi investor merupakan sinyal yang kurang baik dalam berinvestasi dan akan semakin rendah pula PER [10]. Pada periode 1991- 2006 juga diketahui hanya 60 persen dari korporasi pencetak laba bersih memilih membayar dividen dengan rata-rata DPR sebesar 25 persen. Sebagian perusahaan memilih untuk menginvestasikan kembali laba perusahaan. Misalnya, PT Hero Supermarket Tbk yang pernah selama 13 tahun tidak bagi dividen meskipun mencetak laba [12]. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan DPR berpengaruh positif terhadap PER [13]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan DPR tidak berpengaruh terhadap PER [10].

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Investor dapat mempertimbangkan rasio pasar modal seperti rasio harga terhadap nilai bukunya (*Price Book Value*) untuk membedakan saham mana yang harganya wajar, terlalu tinggi (*overvalued*), atau terlalu rendah (*undervalued*). Strategi ini umumnya menghubungkan rasio PBV dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan berdasarkan model penilaian saham. Saham-saham yang memiliki rasio PBV yang rendah akan menghasilkan *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham yang memiliki rasio PBV

yang tinggi. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan sehingga PER dan harga saham akan mengalami peningkatan. PBV menunjukkan seberapa besar pasar menilai harga saham suatu perusahaan, artinya jika nilai pasar lebih besar daripada nilai buku maka saham tersebut bernilai dimata investor, karena memiliki prospek yang baik. Investor mengincar perusahaan yang memiliki prospek yang baik karena investor tentunya tidak ingin mengambil resiko dan mengalami kerugian. Sehingga perusahaan yang nilai PBV nya tinggi akan diincar investor, maka PBV dapat mempengaruhi PER dan Harga Saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan PBV berpengaruh positif terhadap PER [7]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan PBV tidak berpengaruh terhadap PER [11].

Earning Growth merupakan rasio yang menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba dapat menjadi variabel yang dinilai oleh investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pertumbuhan laba yang meningkat setiap tahunnya tentu akan meningkatkan kepercayaan investor, karena investor yakin perusahaan tersebut mampu memberikan pengembalian atas modal yang mereka investasikan. Pertumbuhan laba yang naik setiap tahun juga menunjukkan kinerja perusahaan yang membaik setiap tahunnya. Sehingga saham perusahaan diminati investor yang mengincar pengembalian, sehingga pertumbuhan laba berpengaruh terhadap PER dan harga saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan *Earning Growth* berpengaruh positif terhadap PER [14]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan *Earning Growth* tidak berpengaruh terhadap PER [7].

Perusahaan yang selalu dalam keadaan likuid, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar dari pada utang lancar. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Semakin besar *Current Ratio* (CR) yang dimiliki

menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek, dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Manajemen perusahaan selalu berusaha menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat dan terpenuhi secara tepat waktu. Ini dilakukan dengan maksud untuk memberi reaksi kepada para calon investor lain dan para pemegang saham khususnya bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil, yang otomatis maka harga saham perusahaan juga cenderung stabil dan bahkan diharapkan terus mengalami kenaikan [4]. Dengan semakin meningkatnya CR perusahaan ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi PER, sebaliknya jika semakin rendah rasio ini akan mengakibatkan penurunan harga pasar dari saham yang bersangkutan, sehingga akan menurunkan nilai PER. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan CR berpengaruh negatif terhadap PER [13]. Akan tetapi hasil penelitian terdahulu lainnya menunjukkan CR tidak berpengaruh terhadap PER [10].

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) dengan Harga Saham sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”

1.2. Rumusan masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap harga saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

2. Apakah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
3. Apakah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* melalui harga saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

1.3. Ruang lingkup penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah :

- a. Variabel Dependen (Y) : *Price Earning Ratio* (PER)
- b. Variabel Intervening : Harga Saham (*closing price*)
- c. Variabel Independen :
 1. *Return on equity* (ROE)
 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)
 3. *Earning per Share* (EPS)
 4. *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 5. *Price to Book Value* (PBV)
 6. *Earning Growth* (EG)
 7. *Current Ratio* (CR)
- d. Objek Penelitian : Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
- e. Periode Pengamatan : Periode 2013-2016

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* secara simultan maupun parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

2. Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* secara simultan maupun parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
3. Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Growth* dan *Current Ratio* terhadap *Price Earning Ratio* melalui Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari diadakannya penelitian ini bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan atau masukan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi PER melalui Harga saham agar perusahaan dapat meningkatkan PER dan Harga Saham sehingga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2. Bagi investor

Sebagai bahan masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi PER melalui Harga Saham perusahaan non keuangan sehingga investor dapat menerapkan strategi investasi saham dengan baik dan mendapatkan keuntungan dari pembelian saham perusahaan.

3. Bagi peneliti lainnya

Dapat menambah wawasan informasi sebagai referensi bagi penelitian yang sejenis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi PER melalui Harga Saham

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini adalah hasil replikasi dari penelitian dengan judul Analisis Variabel Fundamental yang berpengaruh terhadap PER sebagai dasar Penilaian Saham Pada Perusahaan *Automotive and Allied* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia [7]

Perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah :

- a. Variabel indepenen penelitian terdahulu menggunakan variabel *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, dan *Earning Growth*. Pada penelitian inimenambahkan *Current Ratio* karena perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban lancarnya tepat waktu sehingga investor yakin dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan akan menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang akan cenderung naik karena tingginya permintaan akan ada kemungkinan meningkatnya harga saham perusahaan yang akan mempengaruhi PER. *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan [15].
- b. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Harga Saham karena PER adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham [16]. Dengan demikian penting untuk mengetahui pergerakan pada harga saham dimana harga saham suatu perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun, kenaikan dan penurunan harga saham secara langsung akan mempengaruhi PER.
- c. Penelitian terdahulu meneliti perusahaan *Automotive and Allied* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan dalam penelitian ini pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d. Periode yang digunakan terdahulu adalah tahun 2007-2011 sedangkan periode pengamatan ini adalah tahun 2013-2016.