

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Faktor kebutuhan dana dalam pengembangan perusahaan terbuka menjadi pemicu adanya keinginan bersaing dengan menarik investor didalam pasar modal Indonesia. Disisi lain investor yang menanamkan modal juga mengharapkan adanya keuntungan baik berupa *capital gain* maupun *dividend*. Tentunya dalam hal berinvestasi, investor harus mengetahui dan mempertimbangkan risiko yang mungkin akan terjadi. Untuk mengetahui risiko tersebut, investor harus mengerti berbagai faktor peting yang mempengaruhi harga saham dan mengetahui kinerja perusahaan. Adapun cara yang digunakan salah satunya adalah menghitung bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi. Penilaian prospek perusahaan yang tepat dapat membantu calon investor dalam mengurangi risiko kerugian. Teknik-teknik penilaian saham perusahaan yang digunakan ada dua pendekatan yakni pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Secara umum, pendekatan fundamental yang sering dilakukan oleh investor adalah pendekatan *price earning ratio* (PER). Teknik ini banyak digunakan untuk mencerminkan kinerja perusahaan

Price earning ratio (PER) adalah teknik rasio yang paling populer dari analisis saham, meskipun ada faktor penting lainnya yang harus dipertimbangkan oleh seorang investor sebelum mengambil keputusan investasi, rasio ini digunakan untuk membandingkan rasio harga saham perusahaan saat ini dengan laba per sahamnya. *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 eanring ratio* (PER) mencerminkan daya tarik sebuah saham. Kegunaan *price earning ratio* (PER) sendiri adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh laba per saham. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* (PER) yang tinggi pula, dan ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dimasa mendatang.

Tabel 1.1 Fenomena mengenai nilai *Price Earning Ratio* (PER)

Tahun	Nama Perusahaan	Berita
2018	PT Madusari Murni Indah Tbk	Saham PT Madusari Murni Indah Tbk memiliki <i>price to earning ratio</i> (PER) 28,22x dengan kapitalisasi pasar Rp. 2,97 triliun. Kenaikan saham ini melanjutkan reli penguatan yang sudah terjadi pada dua hari sebelumnya [1].
2018	PT Transcoal Pacific Tbk	PT Transcoal Pacific Tbk yang menyediakan jasa transportasi dan logistic untuk produk-produk sektor energy ini telah mencapai 3.182,6% atau naik lebih dari 30x lipat. <i>Price earning ratio</i> (PER) saham TPCI saat ini adalah sebesar 136,4x, jauh diatas <i>price earning ratio</i> (PER) sektor industri lainnya (infrastruktur, utilitas, dan transportasi) yang sebesar 16,74x [2].
2018	PT Bukit Asam Tbk	Harga saham PT Bukit Asam Tbk naik 4,32% menjadi 4.590 per saham. PTBA sudah ditransaksikan sebanyak 10.471 kali dengan volume 61,06 juta lembar saham dan total transaksi Rp 281,14 miliar. PTBA memiliki <i>price earning ratio</i> (PER) 10,27x dengan kapitalisasi pasar Rp. 52,75 triliun [3].

Berdasarkan tabel 1.1, maka dapat disimpulkan bahwa PT Bukit Asam Tbk dan PT Madusari Murni Indah Tbk memiliki nilai *price earning ratio* (PER) yang relatif rendah dan dapat diperkirakan akan naik di masa yang akan datang dan PT Transcoal Pacific Tbk relatif tinggi tapi tidak menjamin akan naik di masa yang akan datang. Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan terhadap nilai *price earning ratio* (PER) pada saham perusahaan yaitu *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan margin laba operasi.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) yaitu *dividend payout ratio* (DPR), 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. 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 dibagikan maka itu akan membuat para investor semakin yakin terhadap perusahaan ini karena dapat memberikan keuntungan dan akan menginvestasikan dana

mereka sehingga akan membuat nilai *price earning ratio* (PER) dari saham perusahaan tersebut menjadi tinggi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [4] [5] [6] [7] [8] [9]. Penelitian lain menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER) [10]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [11]. Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai *price earning ratio* (PER). Hal ini disebabkan hasil pengembalian atas ekuitas 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 menaikkan minat para investor untuk semakin banyak yang berinvestasi jadi akan menaikkan nilai terhadap *price earning ratio* (PER) saham perusahaan tersebut.

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) yaitu pertumbuhan laba. Laba bersih merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laba suatu perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Semakin besar laba yang dihasilkan 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 tinggi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [4] [6]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [9] [12]. Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah pengaruh hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning ratio* (PER), karena hasil pengembalian atas ekuitas 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 menaikkan nilai dari *price earning ratio* (PER) perusahaan tersebut.

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) adalah *debt to equity ratio* (DER). *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. 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 terhadap nilai dari *price earning ratio* (PER) perusahaan tersebut. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [10] [8]. Lain halnya dengan penelitian yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* (PER) [7] [4] [13]. Peneliti lain menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [6] [9] [14]. Dengan adanya rasio *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *price earning ratio* (PER). Hal ini disebabkan hasil pengembalian atas ekuitas 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.

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. 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, para investor lebih tertarik dengan perusahaan yang besar karena perusahaan yang besar berarti memiliki struktur yang bagus dan bisa mendapatkan laba atau keuntungan yang besar, hal inilah yang dapat membuat nilai *price earning ratio* (PER) menjadi tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) [6]. Dan pernyataan ini tidak sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap

price earning ratio (PER) [12] [9]. Dengan adanya rasio *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dengan *price earning ratio* (PER) karena hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih. 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.

Faktor terakhir yang diduga berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) adalah rasio margin laba operasi. Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih dan akan membuat nilai dari *price earning ratio* (PER) juga tinggi. 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. Hasil peneliti terdahulu menunjukkan bahwa profit margin berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [6] [15]. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profit margin tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) [14]. Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara margin laba operasi dengan *price earning ratio* (PER) karena hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih. Hal ini dapat membantu margin 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 latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017?
2. Apakah rasio profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional dengan *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Agar pembahasan lebih terarah dan sistematis, maka ruang lingkup penelitian ini dibatasi sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER).
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional.
3. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE).
4. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional secara simultan dan parsial terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan profitabilitas yang diproksikan sebagai *return on equity* (ROE) dalam memoderasi hubungan antara *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional dengan *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Para investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan atau masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai moderasi pada perusahaan sektor utama sehingga investor dapat menerapkan strategi investasi saham dengan baik dan mendapatkan keuntungan dari pembelian saham perusahaan.
2. Bagi perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan atau masukan bagi pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) dengan *return on equity* (ROE) sebagai moderasi pada perusahaan sektor utama sehingga akan meningkatkan kesejahteraan perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi, menambah dan memperluas wawasan dalam bidang ekonomi sehubungan dengan pengaruh *dividend payout ratio* (DPR), pertumbuhan laba, *debt to*

equity ratio (DER), ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional serta *return on equity* (ROE) sebagai moderasi terhadap *price earning ratio* (PER).

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” [4].

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel independen

Variabel independen pada penelitian sebelumnya adalah *dividend payout ratio*, pertumbuhan laba, dan *debt to equity ratio*. Variabel yang ditambahkan adalah ukuran perusahaan, dan rasio margin laba operasional. Adapun alasan menambahkan variabel ini adalah :

- a. Investor yang mengharapkan pengembalian yang lebih besar akan cenderung memilih perusahaan yang berukuran besar karena tingginya tingkat penjualan akan memperkecil risiko yang akan dihadapi oleh investor [6]. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga dapat membuat nilai *price earning ratio* (PER) dari perusahaan menjadi tinggi. Dengan adanya rasio *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *price earning ratio* (PER) karena hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih.
- b. Rasio profit margin yang tinggi menunjukkan keadaan perusahaan yang baik sehingga perusahaan dapat menghasilkan persentase laba yang tinggi [6]. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih dan akan membuat nilai dari *price earning ratio* (PER) juga tinggi. Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara margin laba operasi terhadap *price earning ratio* (PER) karena hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam menciptakan laba bersih.

2. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi. Dalam penelitian ini digunakan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderasi. Alasan menambahkan variabel moderasi karena *return on equity* (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tetanam dalam total 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. Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai *price earning ratio* (PER). Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning ratio* (PER). Dengan adanya rasio *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *price earning ratio* (PER). Dengan adanya rasio *return on equity* (ROE) diduga dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dengan *price earning ratio* (PER). Dengan adanya *return on equity* (ROE) dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara margin laba operasional dengan *price earning ratio* (PER).

3. Objek pengamatan

Objek pengamatan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor perkebunan sedangkan objek pengamatan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode pengamatan

Periode pengamatan penelitian terdahulu adalah 2011-2014, sedangkan periode pengamatan ini adalah 2014-2017