

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan Pasar Modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Selanjutnya menurut Sunariyah (2007) dalam Muharam (2018), pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (*idx.co.id*).

Bursa Efek Indonesia juga menambahkan bahwa pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha,

ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah dan masyarakat dengan detail sebagai berikut:

1. Bagi investor, manfaat dari pasar modal antara lain:
 - a. Tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.
 - b. Meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan.
2. Bagi emiten (perusahaan), manfaat dari pasar modal antara lain:
 - a. Sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.
 - b. Penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.
 - c. Keterbukaan dan profesionalisme akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.
3. Bagi pemerintah dan masyarakat, manfaat dari pasar modal antara lain:
 - a. Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.
 - b. Perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari pasar modal akan turun melakukan ekspansi sehingga mendorong pembangunan di pusat dan daerah.

Perusahaan yang ingin menjadi sebuah perusahaan publik (*go public*) atau melakukan penawaran umum/*initial public offering (IPO)* harus melewati beberapa tahapan yaitu (*idx.co.id*):

1. Penunjukan *underwriter* dan persiapan dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia

Perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dll. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari Bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip atas permohonan pencatatan kepada perusahaan.

3. Penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK

Perusahaan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus. Apabila

Pernyataan Pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum.

4. Penawaran umum saham kepada publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan, maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI.

5. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui *broker* atau Perusahaan Efek yang menjadi anggota Bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam melakukan *IPO*, terdapat pula biaya yang harus dikeluarkan. Menurut Bursa Efek Indonesia, biaya yang diperlukan untuk *go public* meliputi biaya jasa akuntan publik, konsultan hukum, notaris, *underwriter*, pencatatan saham, administrasi saham, penitipan kolektif saham, iklan, pencetakan prospektus, dll. Menurut segmennya, pasar modal pada dasarnya dibagi menjadi dua segmen pasar yaitu (Rahmah, 2019):

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan tempat ditransaksikan Efek atau sekuritas untuk pertama kali sebelum Efek tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Di pasar perdana, pihak emiten menawarkan Efek kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya, oleh karena itu kegiatan di pasar perdana disebut juga dengan penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*) yang merupakan kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat. Emiten dalam menawarkan Efeknya ke masyarakat umumnya dibantu oleh penjamin emisi Efek atau agen penjual. Meskipun penawaran umum dibantu oleh agen penjual atau penjamin emisi Efek, namun pihak utama dalam transaksi di pasar perdana adalah emiten selaku penjual Efek dan investor selaku pembeli Efek karena fungsi dari agen penjual atau penjamin Emisi Efek (*underwriter*) hanya sebagai perantara (*financial intermediary*) dan bukan sebagai para pihak. Meskipun demikian, penjamin emisi Efek memiliki peran yang penting yang bertanggung jawab membantu emiten menjual Efek kepada masyarakat, atau dengan kata lain menentukan sukses tidaknya penjualan Efek pada masa penawaran umum. Bersama dengan

emiten, penjamin emisi Efek juga ikut menentukan harga Efek yang ditawarkan pada masa penawaran umum di pasar perdana.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan tempat dilakukan perdagangan Efek setelah melewati masa penawaran umum di pasar perdana dan kemudian dicatatkan di Bursa Efek. Melalui pasar sekunder, Efek diperjualbelikan secara luas di antara para investor melalui kegiatan perdagangan di Bursa Efek. Pasar sekunder menyediakan likuiditas karena memungkinkan investor yang memiliki Efek dapat menjual kembali Efek atau instrumen keuangannya.

2.2 Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu jenis aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi dimasa mendatang (Hidayati, 2017). Sedangkan menurut pandangan lain, investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2014 dalam Firmansyah dan Astawinetu, 2019). Tujuan investasi dapat dijabarkan dengan detail sebagai berikut (Aini et al., 2019):

1. Terciptanya keuntungan yang diharapkan (*actual profit*) atau profit yang maksimum.
2. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
3. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.
4. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.

Investasi menurut jenisnya dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu (Henry, 2009 dalam Hidayati, 2017):

1. Investasi langsung (aktiva riil)

Investasi langsung (aktiva riil) adalah investasi pada aset atau faktor produksi untuk melakukan usaha (bisnis). Misalnya emas, intan, perak, perkebunan, rumah, tanah, toko, dan lainnya yang mana investasi ini dapat dilihat secara fisik dan dapat diukur dampaknya terhadap masyarakat secara keseluruhan. Investasi dalam bentuk ini juga memberikan dampak ganda yang besar bagi masyarakat luas. Investasi ini melahirkan dampak kebelakang berupa input usaha atau kedepan berupa output usaha yang merupakan input bagi usaha lain.

2. Investasi tidak langsung (aktiva finansial)

Investasi tidak langsung (aktiva finansial) adalah investasi bukan pada aset atau faktor produksi, tetapi pada aset keuangan (finansial assets), seperti deposito, surat berharga (sekuritas) seperti saham dan obligasi, *commercial paper*, reksadana, dan lain sebagainya. Investasi pada aktiva finansial ini bertujuan untuk mendapatkan manfaat dimasa depan yang disebut dengan istilah balas jasa investasi berupa dividen atau *capital gain*.

2.3 Saham

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat

Umum Pemegang Saham (RUPS) (*idx.co.id*). Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012 dalam Subhan dan Suryansyah, 2019).

Saham dapat dibagi menjadi beberapa jenis yaitu *share capital ordinary*, *treasury shares*, dan *preference shares*. *Share capital ordinary* atau saham biasa adalah kas dan aset lainnya yang dibayarkan ke perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan menjadi saham. *Treasury shares* atau saham treasuri adalah saham perusahaan yang telah diterbitkan lalu diakuisisi kembali oleh perusahaan dari pemegang saham tetapi saham tersebut tidak dipensiunkan. *Preference shares* atau saham preferen adalah saham yang memiliki kewajiban kontraktual sehingga memberikan pemegang sahamnya sebuah preferensi atau prioritas dibanding pemegang saham biasa (Weygandt et al., 2019).

Bursa Efek Indonesia menginformasikan bahwa pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu (*idx.co.id*):

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham

tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Selain itu, Bursa Efek Indonesia juga menyatakan bahwa saham sebagai instrumen investasi memiliki risiko yaitu (*idx.co.id*):

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi

(dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Harga saham diartikan oleh Anoraga (2001) dalam Periansya (2018) sebagai uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Dalam pandangan lain, harga saham didefinisikan sebagai harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek (Ayu, 2009 dalam Ravelita et al., 2018).

Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya (*idx.co.id*).

Investor pada umumnya melihat harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan dipasar modal serta untuk melihat bagaimana suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik (Deitiana, 2013 dalam Egam et al., 2017).

Apabila perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka harga saham akan menjadi tinggi (Sunariyah, 2006 dalam Aminah, 2016). Sebaliknya, perusahaan yang dinilai kurang memiliki prospek, maka harga sahamnya akan menjadi rendah (Deitiana, 2013 dalam Egam et al., 2017).

Bursa saham juga mengenal beberapa istilah berbahasa asing yang terkait dengan harga saham, seperti *open*, *high*, *low*, *close*, *bid*, dan *ask*. Berikut penjelasan istilah harga tersebut (L. Thian Hin, 2008 dalam Fitriani, 2019):

1. *Open* (pembukaan), harga yang terjadi pada transaksi pertama satu saham.
2. *High* (tertinggi), harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
3. *Low* (terendah), harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
4. *Close* (penutupan), harga yang terjadi pada transaksi terakhir satu saham.
5. *Bid* (minat beli), harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi.
6. *Ask* (minat jual), harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi.

Dalam *Code of Federal Regulations Title 26 Internal Revenue*, *adjusted closing price* dari sebuah saham adalah harga penutupan harian saham setelah dilakukan penyesuaian transaksi berbasis saham (*dividends* dan *stock splits*) dan transaksi restrukturisasi perusahaan (*combination* dan *spin-off*) yang masih bersifat *pending*, yang dapat dilakukan penyesuaian secara *arm's length*.

2.4 Signalling Theory

Signalling Theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Dimana

informasi mengenai perubahan harga dan volume saham mengandung informasi dalam memberikan bukti yang bermanfaat dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk di masa mendatang. Apabila informasi keuangan memiliki penilaian yang baik maka informasi yang diterima investor merupakan *good news* sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan berujung pada perubahan harga saham. Sebaliknya bila informasi keuangan menunjukkan penilaian buruk maka informasi yang diterima investor adalah *bad news* dan mempengaruhi perdagangan serta harga saham pula. (Suwardjono, 2005 dalam Khairudin dan Wandarti, 2017).

Asumsi utama dalam teori ini bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha untuk memaksimalkan insentif yang diharapkan (Muwardi, 2010 dalam Ravelita et al., 2018). Dengan adanya asimetris informasi dalam pasar modal dimana pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih, maka pihak internal perusahaan atau manajemen membuat dan mempublikasikan laporan keuangan dengan tujuan memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja mereka (Ravelita et al., 2018).

Dalam Kieso et al. (2018), *Earning Per Share* merupakan salah satu sinyal atau informasi akuntansi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, lebih spesifiknya yaitu laporan laba rugi. Sehingga *Price Earning Ratio* dapat digunakan untuk menunjukkan bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan (atau sinyal-

sinyal yang diberikan perusahaan) yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*-nya (Robert Ang, 1997 dalam Pelmelay dan Borolla, 2021).

2.5 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah suatu cara yang digunakan untuk menentukan nilai dari suatu sekuritas (saham) dengan menganalisis data keuangan yang secara khusus dianggap sebagai unsur fundamental perusahaan (Gumanti, 2011 dalam Lutfiana et al., 2019). Dalam pandangan lain, analisis fundamental adalah suatu metode analisis yang memperhatikan faktor-faktor ekonomi yang akan memengaruhi perkembangan suatu perusahaan. Menggunakan analisis ini calon investor diharapkan mampu mengetahui kondisi operasional perusahaan yang nantinya akan dimiliki oleh investor (Wahyuningsih, 2018).

Pada biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal Rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah) (Wira, 2014 dalam Budiman dan Darmawan, 2018). Analisis fundamental memiliki dua pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Kedua pendekatan tersebut adalah (Tandelilin, 2010 dalam Lutfiana, 2019):

1. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)

Pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham dimasa datang, dan kemudian

didiskontokan dengan tingkat bunga diskonto (biasanya sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan).

2. Pendekatan rasio harga terhadap *earning* (*price earning ratio*)

Pendekatan *PER* dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa Rupiah uang yang diinvestasikan kedalam suatu saham untuk memperoleh satu Rupiah pendapatan (*earning*) dari saham tersebut.

2.6 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah pendekatan yang sering digunakan untuk mengukur nilai intrinsik dari saham. *PER* merupakan rasio yang mengukur performa dari saham dengan cara membandingkan harga pasar saham dengan *Earning Per Share* (Bertuah dan Dini, 2009 dalam Prakoso dan Amid, 2018). Dalam pandangan lain, *PER* juga dapat menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap *dollar* laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006 dalam Famiah dan Handayani, 2018).

Menurut pandangan Pangestu dan Wijayanto (2020), *PER* yang semakin tinggi menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki *PER* tinggi biasanya memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh *capital gain*.

Pada sisi lainya, *PER* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri, karena selain dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah, kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public* (Ravelita et al., 2018). Supriati (2018) juga berpendapat bahwa investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *PER* yang kecil karena menggambarkan laba bersih perusahaan yang cukup tinggi dengan harga yang rendah. Dengan demikian, calon pembeli saham akan memperoleh keuntungan lebih besar jika pembeliannya pada saat *PER* rendah karena saham cenderung akan mengalami kenaikan harga. sementara jika *PER* menunjukkan nilai yang tinggi maka hal ini menunjukkan saat yang tepat untuk menjual saham. Pengetahuan tentang *PER* bagi investor berguna untuk mengetahui kapan harus membeli dan menjual sahamnya sehingga memperoleh keuntungan yang maksimal dari selisih harga (*capital gain*) (Sinaga, 2017).

Secara teori, memang semakin rendah nilai *PER* suatu saham berarti semakin baik. Namun, investor tidak boleh terjebak dalam pemikiran ini karena terdapat saham dengan *PER* yang rendah tetapi tidak menguntungkan. Alasannya karena harga saham perusahaan yang stagnan/diam biasanya juga akan menghasilkan *PER* yang rendah dan tidak memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan *capital gain*. Disisi lainya, ada juga saham dengan *PER* yang tinggi yang memberikan peluang *capital gain* lebih tinggi karena harga saham lebih sering bergerak (Bertuah dan Dini, 2009 dalam Prakoso dan Amid, 2018).

PER juga dapat dijadikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Sartono, 2001 dalam Ravelita et al., 2018). *PER*

sebagai ekspektasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan akan memiliki nilai *PER* yang tinggi ketika kinerja dan prospek usaha menguntungkan. Sebaliknya, saham perusahaan yang tidak memiliki kinerja dan prospek usaha yang tidak menguntungkan akan memiliki nilai *PER* yang rendah (Sinaga, 2017).

Terdapat juga pandangan bahwa *PER* juga dapat menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earning*. Semakin tinggi *PER* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, semakin rendah *PER* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan menurun (Fahmi, 2015 dalam Famiah dan Handayani, 2018).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *PER* adalah (Fahmi 2015, dalam Famiah dan Handayani, 2018):

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earnings per share}}$$

Keterangan:

Price Earning Ratio : Rasio harga terhadap laba.

Market price per share : Harga pasar per lembar saham didapatkan dengan menjumlahkan *closing price* harian selama 1 tahun lalu dibagi dengan total hari perdagangan saham di pasar modal pada tahun yang diinginkan.

Earnings per share : Laba per per lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham.

Earnings per share (EPS) mengindikasikan laba yang diterima atas setiap lembar saham biasa (*ordinary share*). *EPS* juga memberikan perspektif yang berguna dalam menentukan tingkat profitabilitas perusahaan (Kieso et al., 2018). *EPS* dapat dihitung dengan cara (Weygandt et al., 2019):

$$Earnings\ per\ share = \frac{Net\ Income - Preference\ Dividends}{Weighted\ Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding}$$

Keterangan:

Earnings per share : Laba bersih per lembar saham.

Net Income : Laba bersih yang didapat dari kegiatan operasional perusahaan.

Preference Dividends : Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen.

Weighted-Average : Jumlah rata-rata tertimbang atas saham biasa yang beredar.

Number of Shares

Outstanding

Net income adalah selisih antara pendapatan (*revenue*) dengan beban (*expenses*) yang jumlah pendapatannya melebihi jumlah beban. Sedangkan *preference dividend* adalah jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen karena kepemilikan akan saham preferen. Cara menghitung *weighted-average ordinary shares outstanding (WAOS)* dengan asumsi tidak ada perubahan lembar saham beredar yaitu (Weygandt, 2019):

$$WAOS = \frac{WAOS\ awal\ tahun + WAOS\ akhir\ tahun}{2}$$

Weighted-average ordinary shares outstanding selama periode akan membentuk basis dari per lembar saham yang dilaporkan. Lembar saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode akan memengaruhi jumlah saham yang beredar. Perusahaan harus menimbang lembar saham tersebut selama periode lembar saham tersebut beredar untuk menemukan *WAOS* (Kieso et al., 2018).

2.7 Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. *DER* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang (Ravelita et al., 2018). Pendapat lain menyatakan bahwa *DER* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai utang jangka pendek maupun jangka panjangnya. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Kegunaan *DER* untuk mengetahui setiap Rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *DER* menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan menggunakan modal yang ada dalam memenuhi kewajibannya (Famiah dan Handayani, 2018).

Ada juga yang berpendapat bahwa rasio *DER* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih

diutamakan daripada pembagian dividen (Sartono, 2001 dalam Ravelita et al., 2018). Sementara menurut pandangan Bhebhe (2018), *DER* yang rendah lebih direkomendasikan karena hal ini menandakan bahwa pemegang saham memiliki mayoritas dari sebuah perusahaan, sementara *DER* yang tinggi berpotensi membahayakan entitas tersebut. *DER* yang rendah, memberikan refleksi bahwa utang yang dimiliki lebih sedikit, menunjukkan kestabilan dan kemampuan untuk bergantung pada diri sendiri, serta menjadi salah satu indikator bahwa suatu perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *DER* adalah (Fahmi 2015, dalam Famiah dan Handayani, 2018):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Debt to Equity Ratio : Rasio perbandingan liabilitas ke ekuitas.

Total liabilitas : Jumlah seluruh liabilitas jangka pendek dan panjang perusahaan.

Total ekuitas : Jumlah seluruh ekuitas pemegang saham.

Liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa di masa lalu, yang penyelesaiannya diekspektasikan untuk mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi. Liabilitas dapat diklasifikasikan menjadi 2 jenis yaitu (Kieso et al., 2018):

1. Liabilitas lancar

Liabilitas lancar adalah kewajiban yang diekspektasikan oleh perusahaan untuk diselesaikan dalam siklus normal operasinya atau satu tahun, tergantung mana yang lebih panjang.

2. Liabilitas tidak lancar.

Liabilitas tidak lancar adalah kewajiban yang tidak diekspektasikan oleh perusahaan untuk diselesaikan dalam satu tahun atau siklus normal operasinya. Perusahaan mengekspektasikan penyelesaian pada tanggal tertentu setelah satu tahun atau siklus normal operasinya. Pada umumnya, liabilitas tidak lancar dapat dikategorikan ke dalam 3 jenis yaitu:

- a. Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan yang spesifik, seperti penerbitan obligasi, kontrak leasing jangka panjang, dan wesel.
- b. Kewajiban yang timbul dari operasional perusahaan, seperti utang pensiun dan *deferred income tax liabilities*.
- c. Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya suatu peristiwa di masa depan untuk mengonfirmasi jumlah terutang, pihak terutang, atau tanggal terutang, seperti garansi, utang lingkungan, dan restrukturisasi.

Ekuitas adalah klaim kepemilikan atas aset entitas yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh kewajibannya. Ekuitas perusahaan biasanya dibagi menjadi 6 bagian yaitu (Kieso et al., 2018):

1. *Share Capital*

Merupakan nilai pari (*par value*) atau nilai yang dinyatakan (*stated value*) dari lembar saham yang diterbitkan. Biasanya bagian ini meliputi saham biasa

(*ordinary shares/common shares*) dan saham preferen (*preference shares/preferred shares*). Perusahaan harus mengungkapkan nilai pari dari lembar saham, jumlah yang diotorisasi, jumlah yang diterbitkan, dan jumlah yang beredar dari saham biasa maupun saham preferen.

2. *Share Premium*

Merupakan selisih dari penerimaan pembayaran dengan nilai pari atau nominalnya. Perusahaan biasanya menyajikan *share premium* dari saham biasa dan saham preferen menjadi satu bagian, tetapi untuk sumber modal yang asalnya beragam dan material sebaiknya dipecah agar lebih informatif.

3. *Retained Earnings*

Merupakan penerimaan atau keuntungan perusahaan yang tidak didistribusikan. Jumlah dari *retained earnings* dapat dipisah menjadi *unappropriated* (jumlah yang biasanya digunakan untuk pembagian dividen) dan *restricted* (untuk pembayaran obligasi atau perjanjian utang lainnya).

4. *Accumulated Other Comprehensive Income*

Merupakan jumlah agregat dari *item-item* yang membentuk penghasilan komprehensif. Penghasilan komprehensif biasanya meliputi *unrealized gains and losses on non-trading equity securities*, dan *unrealized gains and losses on certain derivative transactions*.

5. *Treasury Shares*

Merupakan akuisisi kembali terhadap saham entitas yang sudah beredar dan diterima pembayarannya. Perusahaan melakukan pengurangan aset dan ekuitas

sesuai dengan jumlah pembayaran yang dikeluarkan untuk melakukan pembelian saham treasury.

6. *Non-Controlling Interest (Minority Interest)*

Merupakan klaim atas ekuitas entitas anak yang tidak dapat dialokasikan kepada entitas pengendali (*parent company*).

Penggabungan dari liabilitas dan ekuitas perusahaan dapat disebut juga sebagai struktur modal (*capital structure*) (Miglo, 2016). Setiap komponen modal diekspektasikan oleh investor untuk menghasilkan pengembalian (*return*) (Brigham dan Ehrhardt, 2020). Tingkat pengembalian atau *return* dari pemegang saham (*cost of equity*) dan kreditur (*cost of debt*) dapat disebut juga sebagai *cost of capital* (Quiry et al., 2018). Cara mengestimasi *cost of equity* yang paling mudah adalah dengan menggunakan model pertumbuhan dividen. Model ini membagi jumlah ekspektasi dividen yang akan datang dengan harga pasar saham saat ini lalu hasilnya ditambah dengan ekspektasi tingkat pertumbuhan dividen. Sedangkan *cost of debt* dapat diestimasi dengan cara mengurangi tingkat bunga dari utang dengan penghematan pajak yang timbul dari biaya bunga (Ross et al., 2018). Setiap tingkat pengembalian dari komponen modal dapat disebut juga dengan *component cost*, dan *cost of capital* yang digunakan dalam pengambilan keputusan sebaiknya merupakan rata-rata tertimbang dari setiap *component cost* atau disebut juga *weighted average cost of capital (WACC)* (Brigham dan Ehrhardt, 2020).

Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila dapat meminimalisir *weighted average cost of capital (WACC)* dan memaksimalkan kapitalisasi perusahaan. Peningkatan proporsi utang yang biaya modalnya rendah sampai

tingkat tertentu selama tidak mengganggu kelangsungan keuangan dan risiko kebangkrutan akan dapat meminimalkan *WACC*. Utang memiliki biaya modal yang rendah karena apabila terjadi kebangkrutan, klaim dari kreditor akan dipenuhi terlebih dahulu dibanding pemegang saham (Brusov, 2018).

Terdapat juga teori struktur modal yang disebut *pecking order theory*. *Pecking order theory* adalah teori yang menjadi preferensi dan telah diobservasi secara empiris dalam tahap pemilihan sumber pendanaan untuk meningkatkan modal perusahaan. Perusahaan pertama-tama akan menggunakan *retained earnings* (*internal equity*) sebagai sumber pendanaannya, sumber kedua pendanaan adalah utang (*debt*), dan sumber yang terakhir adalah penerbitan lembar saham biasa yang baru (*external equity*) (Brusov, 2018).

2.8 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

DER yang tinggi menunjukkan komposisi total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor). Peningkatan beban terhadap kreditor akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *PER* perusahaan juga semakin menurun (Ravelita et al., 2018).

Semakin besar nilai *DER* menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *DER* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *DER* yang tinggi (Robert Ang, 2010 dalam Ravelita et al., 2018).

Hasil penelitian Supriati (2018) dan Susanto dan Marhamah (2018) menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *PER*. Sedangkan hasil penelitian Ravelita et al. (2018) serta Famiah dan Handayani (2018) menunjukkan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *PER*. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *DER* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_{a1} : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio*.

2.9 Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR merupakan porsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. *DPR* berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh investor. Informasi mengenai dividen yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli (Syafira et al., 2019). *DPR* disebut juga sebagai rasio kebijakan dividen. Salah satu fungsi dari manajer keuangan adalah menetapkan dividen, kebijakan dividen sendiri menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2006 dalam Sriyono dan Andriana, 2019).

Beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi besarnya *DPR* yaitu (Sjahrial, 2010 dalam Isabella dan Susianti, 2017):

1. Faktor likuiditas yaitu semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan dividen yang dibayarkan dan sebaliknya semakin rendah likuiditas maka akan menurunkan tingkat dividen yang dibayarkan.
2. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang, semakin besar dana untuk melunasi hutang maka akan berakibat menurunkan pembayaran dividen dan sebaliknya.
3. Perluasan usaha yaitu apabila perluasan usaha perusahaan semakin besar maka dana yang akan dibayarkan untuk dividen akan berkurang.
4. Faktor pengawasan terhadap perusahaan yaitu semakin terbukanya perusahaan maka akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan dividen dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan dividen.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *DPR* adalah (Fidrian et al., 2019):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividends per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Keterangan:

Dividend Payout Ratio : Rasio pembayaran dividen.

Cash dividends per share : Dividen kas per lembar saham.

Earnings per share : Laba bersih per lembar saham.

Cash dividend adalah distribusi kas secara proporsional kepada para pemegang saham. *Cash dividend* merupakan bentuk dividen yang paling umum

didistribusikan oleh perusahaan. Perusahaan dalam melakukan *cash dividend* harus memenuhi syarat (Weygandt et al., 2019):

1. *Retained Earnings*

Secara umum, pembagian dividen kas adalah legal apabila berasal dari *retained earnings*.

2. *Adequate Cash*

Legalitas dan kemampuan membayar dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum mendeklarasi dividen kas, jajaran direksi harus mempertimbangkan secara hati-hati kebutuhan perusahaan akan kas untuk masa sekarang dan masa depan.

3. *A declaration of dividends*

Perusahaan hanya akan melakukan pembayaran dividen apabila dideklarasikan. Jajaran direksi punya kuasa penuh untuk menentukan jumlah dividen yang didistribusikan.

Kebijakan dividen disebut optimal apabila dapat menyeimbangkan jumlah dividen masa sekarang, tingkat pertumbuhan di masa depan serta memaksimalkan harga saham perusahaan. Terdapat 3 teori terkait kebijakan dividen yaitu (Brigham dan Ehrhardt, 2020):

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh apapun terhadap harga saham atau biaya modalnya (*cost of capital*). Apabila tidak memiliki pengaruh signifikan, maka dianggap *irrelevant*. Teori ini berargumen bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan keuntungan

dan risiko bisnisnya, bukan pada bagaimana keuntungan dibagi menjadi dividen dan *retained earnings*.

2. *Bird-in-the-Hand Theory: Dividends Are Preferred*

Menurut teori ini, kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian ekuitas yang dibutuhkan. Semakin tinggi persentase dividen akan menurunkan tingkat pengembalian ekuitas yang dibutuhkan karena investor kurang yakin terhadap *capital gain* dibandingkan penerimaan dividen yang lebih tetap. Teori ini mendukung pernyataan bahwa investor lebih menghargai setiap ekspektasi dolar dividen dibandingkan setiap ekspektasi dolar *capital gain* karena pendapatan dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada *capital gain*.

3. *Tax Preference Theory: Capital Gains Are Preferred*

Adanya perubahan perundang-undangan pajak di Amerika Serikat menyebabkan tingkat pajak penghasilan dari dividen dan *capital gain* menjadi sama. Namun, ada 2 alasan yang menyebabkan *capital gain* mendapatkan keuntungan pajak dibanding dividen. Pertama, karena adanya *time value effect*, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa depan memiliki biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan saat ini. Kedua, apabila saham dipegang oleh seseorang sampai meninggal, maka tidak ada *capital gain* yang akan dikenakan pajak. Pewaris yang menerima saham pada menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai basis perolehannya dan lepas dari penghasilan pajak seutuhnya.

2.10 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

DPR berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh 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 perusahaan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor semakin besar sehingga penilaian *PER* semakin besar (Syafira et al., 2019).

Menurut Nawangwulan et al. (2018), *DPR* dimaksudkan sebagai pencerminan kebijakan dividen perusahaan. Besarnya pembayaran dividen akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga mempengaruhi harga saham. Brigham (2010) dalam Nawangwulan et al. (2018) mengatakan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh pola pembayaran dividen dimana perusahaan yang membayar dividen tinggi cenderung memiliki nilai *PER* yang lebih tinggi.

Dalam pandangan lain, *DPR* dinyatakan berpengaruh positif terhadap *PER*. Alasannya karena *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 (Kusumadewi dan Sudiartha, 2016).

Nilai *DPR* sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Investor yang berorientasi pada dividen mengharapkan *DPR* tinggi sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan kemudian investor akan memperoleh *capital gain*. Bila *DPR* mengalami kenaikan, *PER* akan mengalami kenaikan, dan *PER* 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* (Kusumadewi dan Sudiarta, 2016).

Hasil penelitian Syafira et al. (2019) serta Susanto dan Marhamah (2018) menunjukkan bahwa *DPR* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Sedangkan hasil penelitian Oktaviani dan Agustin (2017) serta Utomo et al. (2016) menunjukkan bahwa *DPR* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *DPR* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₂: Dividend Payout Ratio memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*.

2.11 Current Ratio (CR)

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2018 dalam Meirisa dan Wijaya, 2018).

CR yang memiliki rasio 1:1 berarti terdapat aset lancar dan liabilitas lancar dengan jumlah yang sama, dan apabila semua kreditur meminta pelunasan pada saat yang sama, perusahaan tidak akan memiliki sisa aset jangka pendek apapun. *CR* yang lebih tinggi (diatas 1:1) lebih diinginkan daripada yang lebih rendah, karena menandakan adanya jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada liabilitasnya, dan

perusahaan ada di posisi yang mampu membayar liabilitasnya lebih leluasa. Sebaliknya, *CR* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan akan berjuang lebih keras untuk melunasi liabilitas lancarnya. Namun, *CR* yang terlalu tinggi, memberikan sugesti bahwa perusahaan memiliki banyak aset lancar yang kurang digunakan. Aset lancar tersebut seharusnya bisa digunakan dalam ekspansi operasional dan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi di masa depan (Bhebhe, 2018).

Dalam pandangan lain, *CR* yang rendah bisa dikatakan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan modal untuk membayar hutang. Namun, apabila *CR* tinggi, belum tentu kondisi perusahaan tersebut sedang baik. Hal ini bisa saja terjadi karena kas tidak digunakan dengan sebaik mungkin. Untuk mengatakan baik atau tidaknya kondisi dari suatu perusahaan, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau bisa pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya (Kasmir, 2018 dalam Meirisa dan Wijaya, 2018).

Namun, tidak semua perusahaan harus mempertahankan *CR* sesuai rata-rata industrinya karena faktanya ada perusahaan yang memiliki manajemen baik dan memiliki *CR* diatas atau dibawah rata-rata industri. Namun, *CR* perusahaan yang terlalu jauh dari rata-rata industrinya merupakan tanda-tanda yang harus dicari tahu penyebabnya. Misalnya perusahaan memiliki *CR* rendah karena memiliki tingkat persediaan yang rendah. Apakah hal tersebut merupakan keunggulan kompetitif dari penguasaan *just-in-time inventory* atau merupakan kelemahan perusahaan dari persediaan yang datang tidak tepat waktu sehingga menyebabkan

kehilangan potensi penjualan? *CR* memang tidak memberikan jawaban atas pertanyaan ini tetapi hanya mengarahkan ke area yang memiliki potensi masalah (Brigham dan Ehrhardt, 2020).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *CR* adalah (Weygandt, 2019):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Ratio : Rasio lancar untuk mengukur likuiditas.

Aset lancar : Aset perusahaan yang diekspektasi dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun.

Liabilitas lancar : Liabilitas perusahaan yang diekspektasi dapat dilunasi dalam jangka waktu satu tahun yang akan datang.

Current assets adalah aset perusahaan yang diekspektasi untuk dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam jangka waktu 1 tahun atau siklus operasinya. Sementara siklus operasi adalah waktu rata-rata yang diperlukan perusahaan dari mengakuisisi bahan baku dan perlengkapan sampai mendapatkan kas atas penjualan produknya (Weygandt et al., 2019). Terdapat 5 aset yang biasanya ditemukan dalam kelompok aset lancar yaitu (Kieso et al., 2018):

1. *Inventories*

Inventories adalah aset yang ditahan perusahaan untuk dijual dalam operasional bisnis perusahaan atau digunakan dalam proses produksi barang yang nantinya akan dijual. Perusahaan dagang biasanya membeli persediaan

dalam bentuk siap untuk dijual, sehingga hanya 1 akun persediaan yang muncul di laporan keuangan, yaitu persediaan barang dagang/*merchandise inventory*. Sedangkan untuk perusahaan manufaktur, pada umumnya memiliki 3 akun persediaan yaitu:

a. *Raw Materials Inventory*

Perusahaan melaporkan biaya perolehan dari barang dan material yang dimiliki tetapi belum masuk proses produksi ke dalam akun persediaan bahan baku.

b. *Work in Process Inventory*

Pada saat kapanpun dalam proses produksi yang kontinu, akan ada barang yang masih diproses. Biaya perolehan atas bahan baku produk yang belum selesai ini, ditambahkan dengan upah tenaga kerja yang diterapkan secara spesifik, dan biaya *overhead* pabrik yang juga diterapkan pada tingkat tertentu, akan membentuk nilai persediaan barang dalam proses.

c. *Finished Goods Inventory*

Perusahaan melaporkan biaya yang teridentifikasi pada barang yang sudah selesai diproses tetapi belum terjual pada persediaan barang jadi.

2. *Receivables*

Piutang adalah klaim yang dimiliki perusahaan atas pelanggan atau pihak lain untuk kas, barang, atau jasa. Menurut Weygandt (2019), piutang dapat dibedakan menjadi:

a. Piutang dagang (*trade receivables*)

Piutang ini timbul karena terjadinya transaksi penjualan dan meliputi:

i. Piutang usaha (*account receivables*)

Piutang usaha adalah perjanjian tidak tertulis/lisan pembeli untuk membayar atas barang dan jasa yang telah dijual. Perusahaan biasanya mengoleksi pelunasan piutang usaha dalam jangka waktu 30 sampai 60 hari.

ii. Piutang wesel (*notes receivables*)

Piutang wesel adalah perjanjian tertulis (sebagai bukti dalam bentuk instrumen formal) untuk menerima sejumlah pembayaran. Wesel biasanya memerlukan penagihan bunga dan memiliki periode waktu 60-90 hari atau lebih.

b. Piutang lain-lain (*other receivables*)

Piutang lain-lain biasanya tidak timbul dari operasional usaha. Sehingga piutang ini biasanya diklasifikasikan dan dilaporkan sebagai item tersendiri dalam laporan posisi keuangan. Piutang lain-lain meliputi piutang bunga (*interest receivable*), pinjaman kepada karyawan perusahaan (*loan to company officers*), uang muka karyawan (*advances to employees*), dan piutang pajak (*income taxes refundable*).

3. *Prepaid Expenses*

Aset yang dibayar dan di jurnal/direkam sebelum perusahaan menggunakannya disebut dengan biaya dibayar dimuka (*prepaid expenses*). Contoh umum dari biaya yang dibayar dimuka adalah asuransi, perlengkapan, iklan, dan sewa. Biaya dibayar dimuka adalah biaya yang akan habis setelah berjalannya waktu (contoh: sewa dan asuransi) atau melalui penggunaan (contoh: perlengkapan).

4. *Short-Term Investment*

Perusahaan harus melaporkan sekuritas berbentuk utang atau sekuritas dengan tujuan *trading* sebagai aset lancar. Sedangkan untuk sekuritas *non-trading*, perusahaan harus mengklasifikasikannya secara individu apakah termasuk *current* atau *non-current asset* tergantung situasinya.

5. *Cash*

Kas pada umumnya dianggap terdiri atas mata uang dan deposito (yang dapat segera ditarik saat dibutuhkan pada suatu institusi keuangan). Sedangkan kas ekuivalen adalah aset yang memiliki jangka waktu pendek dengan tingkat likuiditas tinggi dan akan jatuh tempo dalam waktu 3 bulan atau kurang. Perusahaan juga harus mengungkapkan segala larangan atau komitmen yang terkait dengan ketersediaan kas. Apabila perusahaan melarang penggunaan kas karena tujuan selain pelunasan kewajiban jangka pendek, maka kas tersebut harus dikeluarkan dari *current asset*.

Current liabilities adalah liabilitas atau kewajiban perusahaan yang diekspektasi untuk dibayarkan/dilunaskan dalam jangka waktu satu tahun yang akan datang atau siklus operasinya (Weygandt et al., 2019). *Current liabilities* meliputi (Kieso et al., 2018):

1. Utang yang timbul dari kegiatan mengakuisisi barang dan jasa, seperti utang usaha, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dll.
2. Penerimaan pembayaran yang diterima dimuka (*advance*) sebelum melakukan pengantaran barang atau pemenuhan jasa seperti pendapatan sewa dimuka atau pendapatan langganan dimuka.

3. Kewajiban yang likuidasinya akan terjadi dalam waktu 1 tahun atau siklus operasi, seperti bagian dari utang obligasi yang akan dibayarkan pada periode saat ini, atau estimasi liabilitas seperti utang garansi.

2.12 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

CR memperlihatkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang jangka pendek perusahaan. Dengan adanya peningkatan pada *CR* perusahaan, maka pendapatan laba atau *earning* perusahaan tersebut berpeluang untuk mengalami peningkatan pula sehingga *PER* akan menjadi semakin tinggi. (Meirisa dan Wijaya, 2018).

CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia gunanya untuk mengetahui seberapa likuid perusahaan tersebut. Untuk itu, perusahaan harus mempertahankan *CR* yang optimal, dengan cara menunjukkan besarnya kemampuan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya untuk menjaga tingkat kinerja perusahaan, yang akan mempengaruhi kepercayaan investor. Artinya, dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan finansial jangka pendeknya, sehingga akan mendorong kepercayaan investor dan akan mendorong kenaikan *PER*, dan sebaliknya (Syafira et al., 2019).

Hasil penelitian Ravelita et al. (2018) dan Supriati (2018) menunjukkan bahwa *CR* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Sedangkan hasil penelitian Susanto dan Marhamah (2018) dan Syafira et al. (2019) menunjukkan bahwa *CR* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Hipotesis

alternatif penelitian mengenai pengaruh *CR* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₃: *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*.

2.13 Return on Asset (ROA)

Return on Asset adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset perusahaan. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Weygandt et al., 2011 dalam Supriati, 2018). Menurut Bank Indonesia, *ROA* merupakan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan rata-rata total aset dalam satu periode.

ROA sebagai salah satu rasio profitabilitas, dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Semakin tinggi *ROA* perusahaan, semakin tinggi pula produktivitas aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Hal tersebut akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Menurut Kasmir, 2014 dalam Sudjiman, 2020).

Semua perusahaan, yang memiliki orientasi keuntungan ataupun tidak, diekspektasikan untuk menghasilkan pengembalian yang signifikan dari setiap aset yang digunakan dalam proses produksinya. Apabila tidak dilakukan, maka investor akan mempertanyakan apakah keputusan untuk berinvestasi ke dalam perusahaan merupakan hal yang tepat. Sehingga *ROA* yang lebih tinggi (mengindikasikan bahwa lebih banyak keuntungan yang dihasilkan dengan penggunaan aset yang berjumlah lebih sedikit) tentu lebih diinginkan dan biasanya menjadi indikator

bahwa laba di masa depan akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, *ROA* yang rendah akan berujung pada investor menarik investasinya atau mengecilkan skala investasinya untuk mengecilkan risiko kerugian (Bhebhe, 2018).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *ROA* adalah (Weygandt, 2019):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

Return on Asset : Rasio perbandingan laba berdasarkan penggunaan aset.

Net Income : Laba bersih perusahaan atas kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu.

Average Total Assets : Rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan pada awal tahun sekarang dengan akhir tahun sekarang.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK 1 (2018), laba rugi adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Penghasilan komprehensif lain berisi pos-pos penghasilan dan beban (termasuk penyesuaian reklasifikasi) yang tidak diakui dalam laba rugi sebagaimana disyaratkan atau diizinkan oleh SAK. Penyesuaian reklasifikasi adalah jumlah yang direklasifikasi ke laba rugi periode berjalan yang sebelumnya diakui dalam penghasilan komprehensif lain pada periode berjalan atau periode sebelumnya.

Net income merupakan salah satu *item* yang disajikan dalam laporan laba rugi. Menurut Kieso (2018), laporan laba rugi perusahaan secara umum disajikan menjadi beberapa bagian yaitu:

1. *Sales or revenue section*

Bagian ini menyajikan penjualan, diskon penjualan, pencadangan penjualan, retur penjualan dan informasi terkait lainnya. Tujuan bagian ini adalah untuk mendapatkan nilai bersih (*net*) dari total penjualan (*sales revenue*).

2. *Cost of goods sold section*

Bagian ini menunjukkan total harga pokok penjualan yang dikeluarkan untuk menghasilkan penjualan.

3. *Gross Profit*

Bagian ini merupakan hasil perselisihan antara penjualan bersih dengan total harga pokok penjualan.

4. *Selling expenses*

Bagian ini melaporkan beban yang muncul dari aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

5. *Administrative or general expenses*

Bagian ini melaporkan beban dari kegiatan administratif perusahaan.

6. *Other income and expense*

Bagian ini meliputi transaksi yang tidak cocok dimasukkan ke dalam kategori yang sudah disebutkan diatas. *Item* seperti *gain and losses of long-lived assets*, *impairment of assets*, dan *restructuring charges* akan dilaporkan dalam bagian

ini. Selain itu, *revenue* seperti *rent revenue*, *dividend revenue*, dan *interest revenue* juga sering dilaporkan dalam bagian ini.

7. *Income from operations*

Bagian ini menyajikan hasil dari kegiatan operasional normal perusahaan.

8. *Financing Cost*

Bagian ini mengidentifikasi biaya terkait kegiatan pendanaan perusahaan, sehingga dapat disebut juga dengan biaya bunga (*interest expense*).

9. *Income before income tax*

Bagian ini menunjukkan jumlah pendapatan sebelum dikenakan pajak penghasilan.

10. *Income tax*

Bagian ini melaporkan jumlah pajak yang dipungut atas penghasilan sebelum pajak perusahaan.

11. *Income from continuing operations*

Bagian ini menunjukkan hasil kinerja perusahaan sebelum dikenakan keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Apabila perusahaan tidak memiliki operasi yang dihentikan, maka bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah dalam bagian ini langsung disajikan dalam bagian laba bersih (*net income*).

12. *Discontinued operations*

Bagian ini memberitahu jumlah keuntungan atau kerugian yang timbul setelah menghentikan operasi dari suatu bagian perusahaan.

13. *Net Income*

Bagian ini melaporkan hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode tertentu.

14. *Non-controlling interest*

Bagian ini menyajikan alokasi laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pihak pengendali saham dan pihak minoritas (*minority interest*).

15. *Earnings per share*

Bagian ini melaporkan jumlah laba per saham.

Average total asset dihitung dengan menggunakan jumlah total aset (lancar dan tidak lancar) pada awal dan akhir tahun. *Average total asset* juga harus meliputi investasi jangka panjang dan aset bersih operasional karena perhitungan *net income* juga meliputi segala pendapatan investasi. Perhitungan *average total asset* juga dapat menggunakan dasar bulan atau kuartal (Warren et al., 2019).

Aset adalah sumber daya yang dikontrol oleh entitas akibat kejadian di masa lalu dan diekspektasikan untuk memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Aset secara umum diklasifikasikan menjadi 2 jenis yaitu (Kieso et al., 2018):

1. *Non Current Asset*

Non current asset adalah aset yang diekspektasikan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau digunakan dalam jangka waktu lebih dari 1 tahun atau 1 siklus operasi. *Non current asset* meliputi berbagai macam *item* seperti:

a. *Long-term Investment*

Long-term investment atau investasi jangka panjang biasanya terdiri dari salah satu dari empat jenis yaitu:

- i. Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang.
- ii. Investasi pada aset berwujud yang tidak digunakan dalam operasional, seperti tanah yang ditahan atas motif spekulasi.
- iii. Investasi pada dana khusus, seperti dana pensiun dan dana ekspansi.
- iv. Investasi pada entitas lain bukan konsolidasi dan asosiasi

Perusahaan biasanya mengelompokkan investasi utang dan ekuitas ke dalam 3 portofolio yang berbeda untuk tujuan valuasi dan pelaporan yaitu:

- i. *Held-for-collection*

Sekuritas berbentuk utang yang dimiliki perusahaan untuk menerima pembayaran pokok dan bunganya.

- ii. *Trading*

Sekuritas berbentuk utang dan ekuitas perusahaan yang dibeli dan ditahan dengan tujuan utama untuk dijual dalam waktu yang dekat demi mendapatkan keuntungan dari perubahan harga jangka pendek.

- iii. *Non-trading equity*

Sekuritas berbentuk ekuitas yang ditahan untuk tujuan selain *trading* (untuk memenuhi kewajiban legal atau kontraktual).

- b. *Property, Plant, and Equipment*

Property, plant, and equipment merupakan aset berwujud yang memiliki masa penggunaan yang panjang dan digunakan dalam operasional reguler bisnis. Kelompok aset ini biasanya terdiri atas tanah, bangunan, mesin, furniture, peralatan, dan sumber daya terbatas (mineral). Dengan

pengecualian yaitu tanah, perusahaan akan melakukan depresiasi atau delesi terhadap aset dalam kelompok ini.

c. *Intangible Asset*

Intangible asset merupakan aset yang kurang memiliki substansi secara fisik dan tidak termasuk instrumen keuangan. Kelompok aset ini meliputi *patent, copyright, franchise, goodwill, trademarks, trade-names*, dan *customer lists*. Perusahaan akan melakukan amortisasi terhadap aset tak berwujud yang masa manfaatnya terbatas. Perusahaan juga melakukan penilaian *impairment* secara berkala terhadap aset tak berwujud yang masa manfaatnya tidak terbatas (contoh: *goodwill*).

d. *Other Asset*

Item yang masuk ke dalam kelompok aset ini sangat bervariasi dalam praktiknya. Sejumlah *item* meliputi *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Ada juga yang meliputi *special funds, property held for sale*, dan *restricted cash or securities*. Perusahaan sebaiknya membatasi penggunaan kelompok ini untuk mencantumkan *item-item* yang cukup berbeda dari kategori yang sudah ada.

2. *Current Asset*

Current asset adalah kas dan aset lain perusahaan yang diekspektasikan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu 1 tahun atau 1 siklus operasi.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK 16, biaya perolehan aset tetap diakui sebagai aset jika dan hanya jika kemungkinan besar entitas akan

memperoleh manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut, dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal. Biaya perolehan aset adalah jumlah kas atau setara kas yang dibayarkan atau nilai wajar dari imbalan lain yang diserahkan untuk memperoleh suatu aset pada saat perolehan atau konstruksi atau, jika dapat diterapkan, jumlah yang diatribusikan pada aset ketika pertama kali diakui sesuai dengan persyaratan tertentu dalam PSAK lain.

Aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan aset tetap adalah setara harga tunai pada tanggal pengakuan. Satu atau lebih aset tetap mungkin diperoleh dalam pertukaran dengan aset moneter atau aset nonmoneter atau kombinasi aset moneter dan nonmoneter. Biaya perolehan aset tetap tersebut diukur pada nilai wajar kecuali (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018):

- a) Transaksi pertukaran tidak memiliki substansi komersial, atau
- b) Nilai wajar aset yang diterima dan aset yang diserahkan tidak dapat diukur secara andal.

Untuk pengukuran setelah pengakuan, entitas memilih model biaya atau model revaluasi sebagai kebijakan akuntansinya dan menerapkan kebijakan tersebut terhadap seluruh aset tetap dalam kelas yang sama. Model biaya yaitu aset tetap dicatat pada biaya perolehan dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai. Model revaluasi yaitu aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018).

2.14 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price Earning Ratio*

Meningkatnya *ROA* menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba. Kinerja perusahaan meningkat, perusahaan menggunakan aset yang ada secara maksimal. Hal ini menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan. Permintaan yang tinggi terhadap saham perusahaan akan meningkatkan *PER* perusahaan tersebut (Susanto dan Marhamah, 2018).

ROA sangat umum digunakan oleh investor untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham (investor). Semakin tinggi *ROA* menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih setelah pajak. Oleh karena itu, peningkatan *ROA* merupakan sinyal positif untuk meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut sebagai putusan untuk berinvestasi dan menjadikan perusahaan yang banyak diminati oleh investor karena tingkat pengembalian pendapatannya akan semakin besar. Minat yang besar dari investor berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Jika harga saham meningkat maka *PER* juga akan meningkat (Supriati, 2018).

Hasil penelitian Ravelita et al. (2018) dan Supriati (2018) menunjukkan bahwa *ROA* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Sedangkan hasil penelitian Putriana (2019) serta Susanto dan Marhamah (2018) menunjukkan bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *PER*. Hipotesis alternatif

penelitian mengenai pengaruh *ROA* terhadap *PER* dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₄: *Return on Asset* memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*.

2.15 Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Price Earning Ratio* secara simultan

Penelitian Susanto dan Marhamah (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, ukuran perusahaan, *Price to Book Value*, *Earning per Share*, *Return on Asset*, dan *Operating Profit* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat *Price Earning Ratio*. Penelitian Ravelita (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel terikat (*dependent variable*) *Price Earning Ratio*.

2.16 Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian

