

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Menurut UU RI No 8 Tahun 1995, “Pasar Modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara dengan menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal bisa dimanfaatkan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan ([djkn.kemenkeu.go.id](http://djkn.kemenkeu.go.id)). “Pasar modal juga menyediakan alternatif investasi, selain alternatif investasi yang ada, seperti menabung di bank, membeli emas, tanah, dan properti” ([bareksa.com](http://bareksa.com)).

Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia terdiri dari saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *Exchange Traded Fund (ETF)*, derivatif, Dana Investasi Real Estat (DIRE) dan Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA) serta waran terstruktur ([idx.co.id](http://idx.co.id)). “Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang mana bukti tersebut dapat berbentuk warkat (dokumen) atau tanpa warkat (pencatatan secara elektronik). Obligasi adalah surat utang jangka waktu tertentu yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan (penerbit). Instrumen ini menawarkan keuntungan dari suku bunga atau kupon bagi pembeli obligasi dan penerbit memiliki kewajiban untuk melunasi pokok pinjaman/utang kepada para pembeli pada saat jatuh tempo. Reksa dana adalah wadah untuk menghimpun dana dari para investor yang dikelola oleh manajer investasi pada portofolio (kumpulan) efek. *ETF* atau *exchange traded fund* adalah Reksa dana yang unit penyertaannya dapat diperdagangkan di bursa. Derivatif adalah instrumen investasi turunan dari instrumen investasi tertentu,

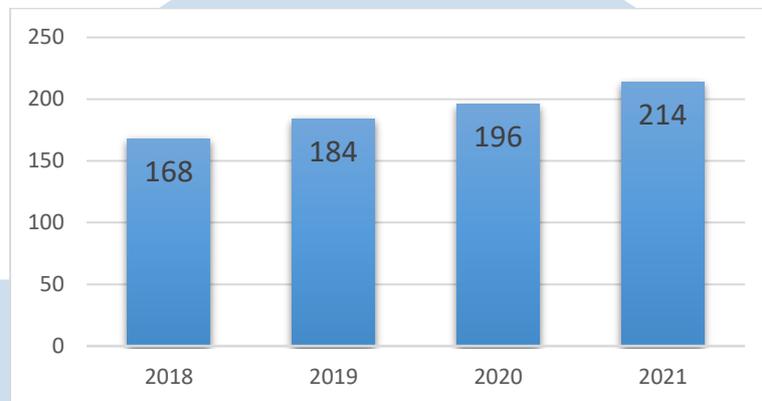
seperti saham dan obligasi. Dana Investasi Real Estate (DIRE) adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset *real estate*, aset yang berkaitan dengan *real estate*, dan atau kas dan setara kas” (bareksa.com). “Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA) adalah wadah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur oleh Manajer Investasi. Waran Terstruktur adalah Efek yang diterbitkan oleh lembaga keuangan, yang memberikan hak kepada pembelinya untuk menjual atau membeli suatu *underlying securities* pada harga dan tanggal yang telah ditentukan” (idx.co.id).

Dikutip dari idx.co.id, saham (*stock*) adalah instrumen pasar keuangan yang populer. Menerbitkan saham menjadi salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Apabila dibandingkan dengan obligasi, keuntungan perusahaan menerbitkan saham adalah perusahaan tersebut dapat menghimpun dana dari masyarakat tanpa terikat dengan kewajiban untuk membayar imbalan berupa kupon seperti pada instrumen obligasi. Perusahaan memberi imbalan dalam bentuk dividen yang sifatnya tidak wajib karena tergantung dari kondisi perusahaan, jika sedang mengalami kerugian maka tidak ada dividen yang akan dibagikan. Jika dalam satu periode perusahaan berhasil memperoleh laba, dividen akan dibagikan dari proporsi saldo laba yang ditentukan dari hasil RUPS (rapat umum pemegang saham).

Penerbitan saham juga memiliki sejumlah keterbatasan antara lain: persentase kepemilikan saham akan berkurang dan dapat menyebabkan kontrol pemegang saham pendiri terhadap perusahaan lebih rendah karena sebagian saham perusahaan telah dimiliki publik dan pemegang saham dapat ikut mempengaruhi keputusan. Selain itu, dengan menerbitkan saham maka rasio *EPS* perusahaan akan menurun karena jumlah saham yang beredar dipasar semakin banyak.

Sebelum menawarkan sahamnya kepada publik, perusahaan terlebih dahulu mendaftarkan dirinya pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Terlihat bahwa pada sektor

manufaktur mengalami tren peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebagaimana ditunjukkan oleh data berikut ini:



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI

Sumber: idx.co.id

Gambar 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada tahun 2018 sebanyak 168 perusahaan. Kemudian mengalami peningkatan sebesar 9,52% sehingga menjadi 184 perusahaan pada tahun 2019. Pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 6,52% menjadi 196 perusahaan. Pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 9,18% menjadi sebanyak 214 perusahaan. Bertambahnya jumlah perusahaan manufaktur menunjukkan semakin banyak perusahaan yang mencari pendanaannya di pasar modal. Modal yang didapatkan bisa digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi. Sebagaimana dikutip dari kemenperin.go.id, ekspansi sektor manufaktur terus mengalami peningkatan dan hal tersebut bisa terlihat dari kinerja sektor manufaktur yang semakin membaik seperti PDB.

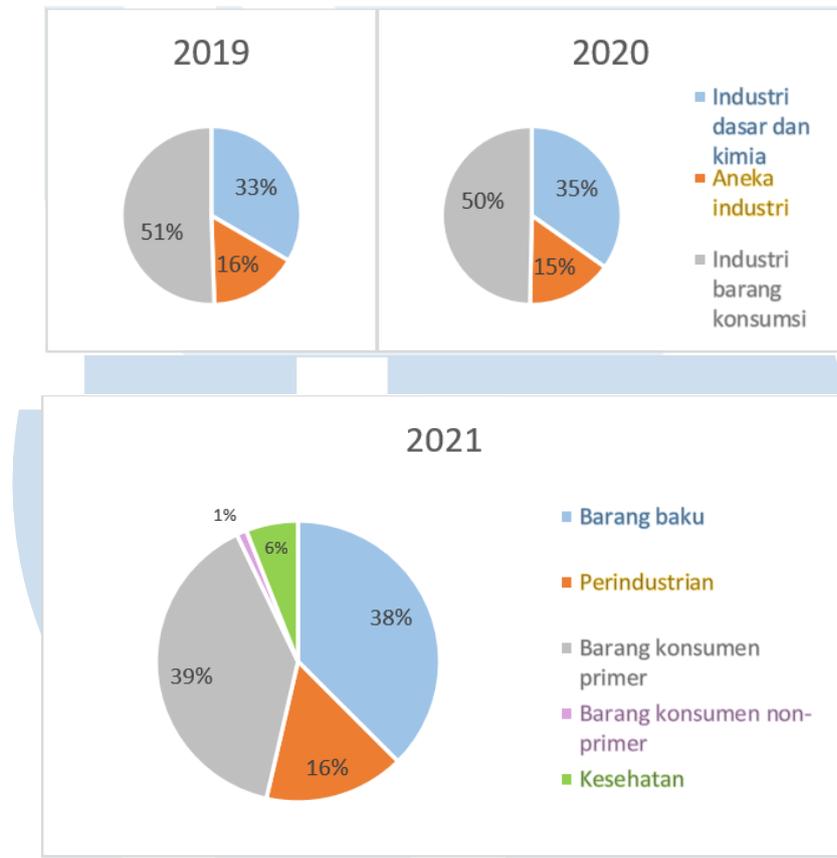
“Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Sejak 2010, sektor industri terus memberikan kontribusi terbesar pada PDB nasional, bahkan pada saat puncak pandemi terjadi pada tahun 2020-2021. Pada 2021, sektor industri mencatatkan PDB sebesar Rp2.946,9 Triliun, meningkat dari tahun 2020 yang mencapai Rp2.760,43 Triliun” (kemenperin.go.id, diterbitkan pada 10 Februari 2022).

Apabila dibandingkan dengan sektor konstruksi yang mencatatkan PDB pada tahun 2020 sebesar Rp 1.072,33 Triliun dan sektor perdagangan besar dan eceran pada tahun 2020 sebesar Rp 1.385,65 Triliun, maka sektor industri manufaktur adalah sektor yang mencatatkan PDB terbesar pada tahun 2020 senilai Rp 2.209,92 Triliun (bps.go.id).

Perusahaan manufaktur di BEI terbagi menjadi 3 sektor berdasarkan klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)* yaitu industri dasar dan kimia, industri aneka, dan industri barang konsumsi. *JASICA* telah digunakan sejak tahun 1996 kemudian pada 25 Januari 2021, BEI resmi menerapkan klasifikasi sektor industri baru yaitu *IDX Industrial Classification (IDX-IC)* yang menggantikan *JASICA*. “Dengan perkembangan sektor perekonomian dan jenis baru dari perusahaan yang tercatat serta untuk menyelaraskan prinsip klasifikasi supaya sesuai dengan *common practice*, BEI memandang perlu untuk melakukan penyesuaian atas *JASICA*. *IDX-IC* mengelompokkan perusahaan tercatat berdasarkan eksposur pasar atas barang atau jasa akhir yang diproduksi. Oleh karena itu, metode klasifikasi *IDX-IC* ini bertujuan untuk memberikan panduan bagi para penggunanya terkait kelompok perusahaan dengan eksposur pasar yang sejenis” (idx.co.id). Berdasarkan *IDX-IC*, maka perusahaan manufaktur tersebar dalam sektor barang baku, perindustrian, barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, dan kesehatan.

Setiap sektor memiliki jumlah kapitalisasi pasar yang berbeda. “Kapitalisasi pasar menunjukkan jumlah keseluruhan saham dikalikan dengan harga penutupan pasar reguler” (idx.co.id). Berikut merupakan data kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur di BEI:

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

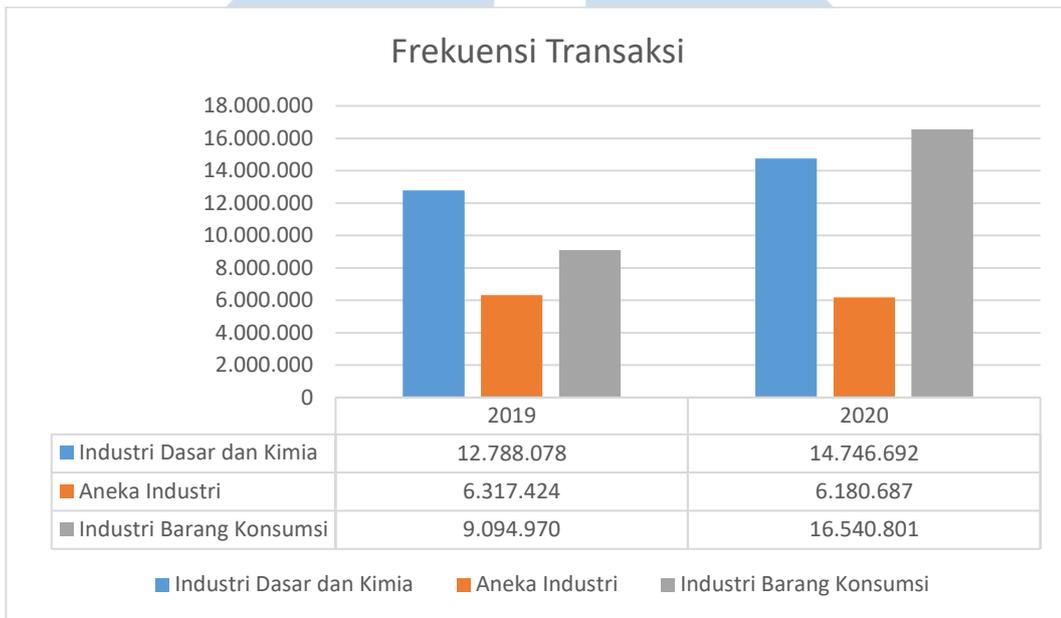


Gambar 1. 2 Kapitalisasi Pasar Perusahaan Manufaktur Berdasarkan Sektornya Tahun 2019-2021

Sumber: idx.co.id

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2019 hingga tahun 2020 sektor industri barang konsumsi memiliki kapitalisasi pasar terbesar diantara 2 sektor lainnya yaitu sektor industri dasar dan kimia serta aneka industri. Pada tahun 2019, industri barang konsumsi memiliki kapitalisasi sebesar 51% dengan nilai Rp1.170 triliun dan pada tahun 2020 memiliki kapitalisasi sebesar 50% dengan nilai Rp1.056 triliun. Pada tahun 2021, perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi terdapat pada sektor barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, dan kesehatan (dengan subsektor yang telah disesuaikan mengikuti subsektor industri barang konsumsi) memiliki total kapitalisasi sebesar 46% dengan nilai Rp1.122 triliun.

Aktivitas perdagangan di sektor industri barang konsumsi juga mengalami peningkatan yang dapat dilihat dari jumlah frekuensi transaksi yang mengalami peningkatan dari tahun 2019-2021 berikut ini:



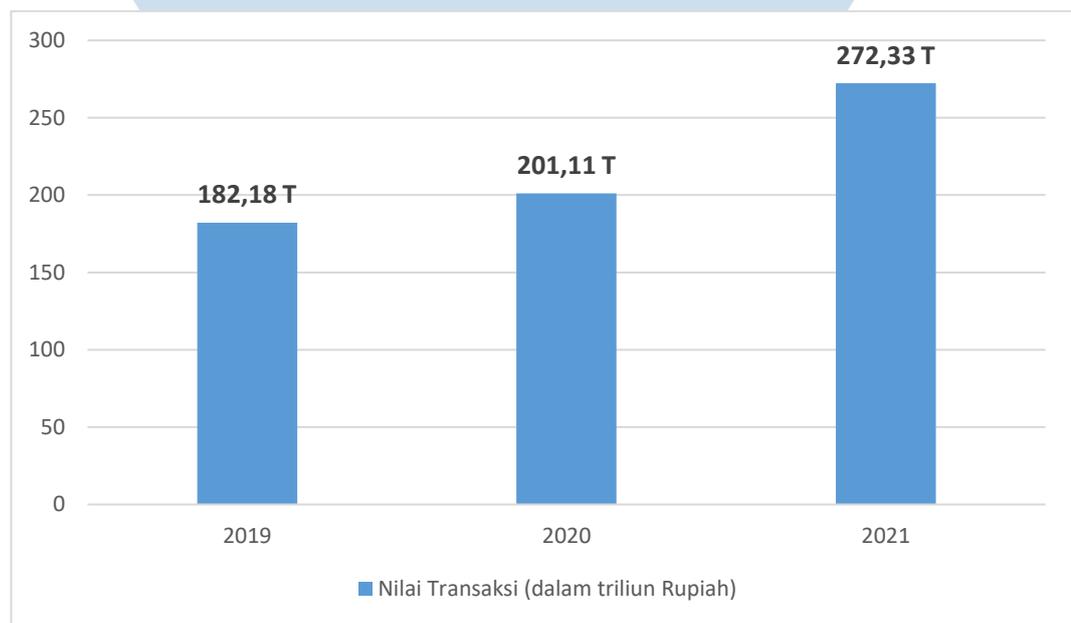
Gambar 1. 3 Frekuensi perdagangan saham perusahaan manufaktur dari tahun 2019 – 2020

Sumber: idx.co.id

Gambar 1.3 menunjukkan frekuensi perdagangan saham perusahaan manufaktur untuk sektor industri dasar kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Terlihat bahwa pada tahun 2019 industri dasar dan kimia memiliki frekuensi perdagangan terbesar sebesar 12.788.078 kali kemudian disusul oleh industri barang konsumsi yang berjumlah sebanyak 9.094.970 kali dan terakhir adalah sektor aneka industri sebesar 6.317.424 kali. Kemudian pada tahun 2020 frekuensi sektor industri dasar dan kimia mengalami peningkatan 15,31% menjadi sebesar 14.746.692 kali begitu halnya untuk sektor industri barang konsumsi yang mengalami kenaikan 81,87% menjadi 16.540.801 kali dan sektor aneka industri yang mengalami penurunan 2,16% menjadi sebesar 6.180.687 kali. Pada tahun 2021, frekuensi perdagangan pada sektor barang konsumen primer, non-primer, dan kesehatan (subsektor telah disesuaikan mengikuti subsektor industri barang konsumsi) mengalami kenaikan sebesar 130,35% menjadi sebesar 38.102.600 kali.

Data tersebut menunjukkan manfaat bagi sektor industri barang konsumsi dimana meningkatnya minat investor terutama pada sektor industri barang konsumsi karena besarnya kapitalisasi pasar yang dimiliki dibanding sektor lain. Hal ini terlihat dari peningkatan frekuensi transaksi sektor industri barang konsumsi dari tahun 2019-2021 terus mengalami peningkatan signifikan yang berarti investor sering memperjual belikan dan memiliki minat yang besar terhadap saham di sektor barang industri konsumsi. Hal ini mendorong peneliti melakukan penelitian di sektor industri barang konsumsi.

Kenaikan frekuensi terjadi dari tahun 2019 hingga 2021, hal ini konsisten dengan nilai saham yang diperdagangkan yang juga mengalami peningkatan. Berikut adalah data nilai transaksi saham sektor industri barang konsumsi dari tahun 2019-2021:



Gambar 1. 4 Nilai transaksi saham sektor industri barang konsumsi dari tahun 2019 - 2021 (dalam triliun Rupiah)

Sumber: idx.co.id

Gambar 1.4 menunjukkan nilai transaksi saham pada 2019 sebesar Rp182,18 triliun. Pada tahun 2020, mengalami peningkatan 10% menjadi Rp201,11 triliun. Pada tahun 2021, nilai transaksi saham pada sektor barang konsumen

primer, non-primer, dan kesehatan (subsektor telah disesuaikan mengikuti subsektor industri barang konsumsi) kembali mengalami peningkatan 35% menjadi Rp272,33 triliun. Nilai transaksi yang besar menjadi pertanda bahwa saham di sektor industri barang konsumsi menarik dimata investor.

Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, “harga saham mengalami fluktuasi berupa kenaikan dan penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atau *demand* dan *supply* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* terjadi karena banyak faktor, faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak dan juga faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik” (idx.co.id).

“*Head of Marketing Online Trading* MNC Sekuritas, Thomas Hadibowo mengungkapkan bahwa transaksi saham terjadi jika ada kesepakatan pada harga permintaan (*bid*) dan harga penawaran (*offer*). Harga *bid* ditentukan oleh pihak pembeli, sementara harga *offer* ditentukan oleh pihak penjual. *Bid* adalah kolom yang tersedia untuk permintaan beli saham tertentu. Terdapat *Bid Volume* juga yang menunjukkan jumlah lot saham yang ingin dibeli oleh investor. Sedangkan *offer* merupakan kolom yang menunjukkan penawaran harga jual saham tertentu. Jumlah lot saham yang ingin dijual oleh investor ada di kolom *Offer Volume*. Jika investor ingin membeli saham pada harga tertentu, transaksi pembelian baru akan terjadi jika harga *offer* paling atas juga menunjukkan harga yang sama. Periode ini berlaku hingga jam perdagangan bursa ditutup atau pukul 15.00 WIB. Apabila hingga jam perdagangan bursa tutup, harga masih belum sesuai (*matched*), maka transaksi tidak akan terjadi. Begitu juga untuk *offer* ketika investor ingin menjual saham pada harga tertentu. Thomas menambahkan, apabila harga *bid* paling atas juga menunjukkan harga yang sama, barulah akan terjadi transaksi penjualan. Dengan kata lain, harga *offer* maupun *bid* harus sesuai baru dapat terjadi penjualan. Tentu saja juga berlaku antrean berdasarkan waktu, di mana penawaran dan

permintaan yang lebih awal masuk akan diproses sistem terlebih dulu” (idxchannel.com, diterbitkan pada 23 Juli 2021).

Dengan adanya fluktuasi harga saham, turut mempengaruhi perilaku jual beli investor untuk memaksimalkan keuntungan dalam investasi saham dan meminimalkan resiko yang ada. “Keuntungan dalam investasi saham terdiri dari 2 yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Capital Gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual. Selain itu, resiko investasi saham terdiri dari 2 yaitu *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* adalah kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu ketika investor menjual saham yang dimilikinya lebih rendah dari harga beli. Risiko likuidasi terjadi saat saham perusahaan yang dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan sehingga hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan)” (idx.co.id).

Dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, investor perlu melakukan analisis terhadap saham. “Analisis saham terdiri dari 2 pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal mencoba untuk memprediksi pergerakan harga saham dengan basis indikator pasar (contohnya pergerakan harga pasar sebelumnya, volume, dan lain-lain). Sebaliknya, analisis fundamental mencoba untuk mengevaluasi harga pasar saat ini tergantung pada proyeksi laba masa depan dan potensi perusahaan menghasilkan arus kas. Valuasi adalah salah satu tahapan dari analisis fundamental” (Palepu *et al.*, 2019).

“Valuasi adalah proses mengkonversi sebuah ramalan menjadi estimasi nilai dari aset atau ekuitas perusahaan” (Palepu *et al.*, 2019). “Valuasi juga adalah proses dimana investor menentukan nilai sekuritas, dengan mempertimbangkan pertukaran antara risiko dan *return*” (Smart & Zutter, 2019). “Analisis sekuritas melakukan valuasi untuk mendukung keputusan jual atau beli mereka” (Palepu *et al.*, 2019). “Tujuan dari valuasi saham adalah untuk menentukan berapa seharusnya saham tersebut bernilai, dengan mempertimbangkan perkiraan arus kas kepada pemegang saham dan risikonya. Memperoleh perkiraan nilai intrinsik saham yang

dapat ditindaklanjuti oleh investor adalah tujuan dasar valuasi saham. Investor memutuskan apakah dan sejauh mana suatu saham dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi dengan membandingkan harga pasar saat ini dengan nilai intrinsiknya. Pada waktu apa pun, harga saham bergantung pada ekspektasi investor tentang kinerja masa depan perusahaan. Ketika prospek perusahaan membaik, harga sahamnya mungkin akan meningkat. Jika ekspektasi investor menjadi rendah, harga saham mungkin turun. Karena nilai saham bergantung pada kinerja masa depan perusahaan, investor menggunakan data historis untuk meramalkan variabel keuangan utama. Dengan cara ini, mereka dapat menilai apakah harga pasar saham sejalan dengan prospek perusahaan” (Smart & Zutter, 2019).

“Dalam praktiknya, berbagai pendekatan valuasi digunakan. Valuasi berdasarkan kelipatan harga, dibawah pendekatan ini ukuran kinerja saat ini atau perkiraan kinerja masa depan diubah menjadi nilai dengan menerapkan beberapa harga yang sesuai yang berasal dari nilai perusahaan yang sebanding. Valuasi berdasarkan kelipatan harga banyak digunakan oleh analis. Alasan utama popularitas metode ini adalah kesederhanaannya” (Palepu *et al.*, 2019). Dengan demikian, valuasi yang sederhana dapat membantu investor terutama investor pemula dalam melakukan transaksi sahamnya di bursa.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk valuasi adalah rasio *Price to Earning*. “Rasio *Price-to-Earning* menghubungkan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan dengan harga saham” (Smart & Zutter, 2019). *Price Earning Ratio (PER)* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. “Rasio *Price-to-Earning* dikutip secara luas dalam pers keuangan dan merupakan bagian penting dari banyak model penilaian saham. *Price-to-Earning* digunakan untuk menentukan bagaimana pasar menentukan harga saham perusahaan” (Smart & Zutter, 2019). “*PER* dihitung dengan membagi harga pasar saham dengan laba per saham” (Weygandt *et al.*, 2019).

“*Earning Per Share (EPS)* adalah ukuran laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa. *EPS* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi

pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut. Ukuran laba bersih yang diperoleh berdasarkan per saham memberikan perspektif yang berguna untuk menentukan profitabilitas perusahaan. Perbandingan *EPS* yang memiliki makna adalah perbandingan tren *EPS* pada satu perusahaan” (Weygandt *et al.*, 2019).

Dalam menganalisis saham sebuah perusahaan, investor akan melihat tinggi rendahnya nilai *PER*. “Rasio *PER* yang tinggi sering diartikan sebagai tanda bahwa investor optimis terhadap perusahaan, dalam artian jika investor bersedia membayar harga tinggi hari ini untuk setiap rupiah yang diperoleh perusahaan, itu biasanya merupakan sinyal bahwa investor mengharapkan perusahaan tumbuh” (Smart & Zutter, 2019). *PER* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus bila disertai dengan fundamental perusahaan yang baik pula.

Akan tetapi, investor cenderung tidak memilih *PER* yang terlalu tinggi. “Sebagai contoh, rasio *PER* yang tinggi bisa terjadi karena sebuah perusahaan memiliki periode singkat di mana laba sangat rendah, maka rasio *PER* mungkin sangat tinggi hanya karena rasio tersebut memiliki penyebut yang mendekati nol. Rasio *PER* yang tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa suatu saham dinilai terlalu tinggi” (Smart & Zutter, 2019). “*PER* rendah bisa memberikan kontribusi tersendiri yaitu investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah dan kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*” (Pamungkas, 2017).

“Untuk menghitung nilai relatif perusahaan dengan menggunakan *PER*, analis melewati tiga langkah berikut: pertama, sekelompok perusahaan pembanding dibentuk. Kedua, *PER* rata-rata dihitung berdasarkan *PER* perusahaan yang sebanding. Ketiga, *PER* ini dikalikan dengan jumlah pendapatan terbaru dari perusahaan yang ingin dinilai oleh investor. Langkah ketiga ini menghasilkan penilaian berdasarkan *PER* perusahaan yang sebanding. Langkah pertama adalah yang paling kritis dalam penilaian relatif. Investor harus menemukan perusahaan yang mirip dengan perusahaan yang ingin dinilainya. Di sini, kesamaan berarti

bahwa perusahaan serupa dalam hal faktor-faktor yang mempengaruhi *PER*” (Itemgenova & Sikveland, 2020). “Tinggi rendahnya nilai *PER* ditentukan dengan membandingkannya dengan *PER* saham lain atau *PER* sektor atau pasar yang sesuai untuk dijadikan perbandingan” (bareksa.com). Menurut Natalia (2021), “ada dua macam pembanding untuk mengetahui posisi *PER* saat ini apakah sudah cukup mengindikasikan harga saham yang mahal atau murah. Pembanding pertama adalah perusahaan lain (kompetitor) dalam industri yang sama. Analisisnya adalah apabila *PER* lebih rendah daripada rata-rata *PER* industri, maka saham tersebut relatif lebih murah jika dibandingkan dengan saham-saham kompetitornya. Pembanding kedua adalah rata-rata histori (masa lalu) *PER* saham itu sendiri. Jika *PER* lebih rendah daripada rata-rata *PER* secara historis, maka saham itu relatif lebih murah”.

Nilai *PER* antar sektor akan berbeda karena tiap sektor memiliki kinerjanya masing-masing. Menurut Sinaga (2014), nilai *PER* 15 sampai 18 sudah termasuk ideal bahkan investor akan memandang masa depan perekonomian dengan optimis. Batasan *PER* ideal yang berada direntang 15 sampai 18 tersebut akan memberikan gambaran kepada investor bahwa saham dengan *PER* yang berada di bawah angka 15 adalah saham yang tergolong murah.

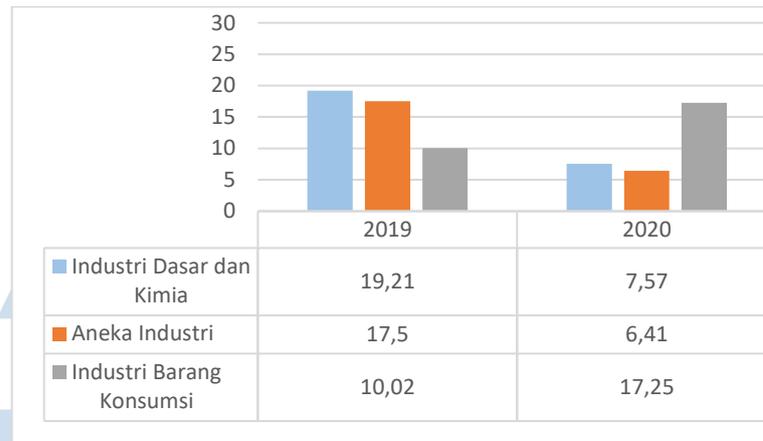
Dengan demikian, rasio *PER* memiliki fungsi yang penting sebagai pengambilan keputusan baik bagi investor maupun emiten. Informasi *PER* penting bagi investor dimana *PER* dapat digunakan oleh investor untuk menilai mahal atau murahnya sebuah saham, kondisi fundamental serta prospek perusahaan yang akan membantu investor dalam membuat keputusan pembelian atau penjualan yang tepat dalam upaya mendapatkan *return* saham berupa *capital gain* maupun dividen. *PER* yang rendah membantu investor karena investor bisa membeli saham yang mampu menghasilkan laba tinggi dengan harga yang lebih murah sehingga investor bisa mengoleksi banyak saham dari berbagai perusahaan. Namun, *PER* rendah tidak selalu menguntungkan yaitu apabila fundamental perusahaan tidak baik sehingga saham perusahaan tidak diminati oleh para investor. Di lain sisi, *PER* yang tinggi berguna bagi investor lama yang sudah memiliki saham tersebut, sehingga investor lama bisa mendapatkan *capital gain* dari adanya kenaikan harga saham sedangkan

bagi calon investor, *PER* tinggi bisa menjadi tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam menghasilkan laba di masa depan karena saham ini diminati oleh banyak investor yang digambarkan dari adanya kenaikan harga saham. *PER* tinggi berdampak negatif terhadap investor apabila *PER* sudah terlalu tinggi dan harga saham menjadi stagnan sehingga investor tidak lagi bisa mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*.

Informasi *PER* penting bagi emiten dimana *PER* membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan dimana perusahaan dapat melakukan sejumlah aksi korporasi dalam menanggapi aktivitas saham di pasar modal yaitu *PER* tinggi bisa dimanfaatkan oleh emiten untuk melakukan *right issue* disaat emiten membutuhkan tambahan modal dengan menerbitkan saham baru sedangkan *PER* rendah bisa direspon oleh emiten dengan melakukan *buy back* untuk menaikkan harga saham di bursa. Selain itu, *PER* juga sebagai alat evaluasi respon pasar terhadap kinerja perusahaan. Di lain sisi, *PER* yang sudah terlalu tinggi (*overvalued*) tidak akan disukai oleh para investor maka perusahaan dapat melakukan *share split* supaya harga saham dapat lebih rendah dan terjangkau oleh masyarakat sedangkan *PER* rendah bisa menjadi sinyal buruk bagi investor dalam menilai prospek perusahaan kedepan sehingga saham perusahaan tidak diminati oleh para investor.

*PER* sektor sering digunakan sebagai acuan dalam menilai mahal murahnya saham suatu perusahaan dibanding perusahaan lain dalam sektor yang sama. Berikut merupakan data *PER* sektor barang industri barang konsumsi dari tahun 2019-2021:

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A



Gambar 1. 5 *PER* perusahaan manufaktur dari tahun 2019-2020

Sumber: idx.co.id

Gambar 1.5 menunjukkan *PER* perusahaan manufaktur pada tahun 2019 dimana sektor industri barang konsumsi memiliki nilai *PER* terendah diantara 2 sektor lainnya yaitu sebesar 10,02 kali. Namun, pada tahun 2020 *PER* sektor industri barang konsumsi menjadi satu-satunya sektor yang mengalami kenaikan nilai *PER* sebanyak 72,15% sehingga menjadi sebesar 17.25 kali. Sebagai perbandingan, pada tahun 2021 *PER* sektor konsumen primer adalah sebesar 15,45 kali, konsumen non-primer sebesar 25,7 kali ,dan kesehatan sebesar 17,52 kali. Hal ini menunjukkan bahwa *PER* sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan dari 2019-2021 (dengan pembagian sektor pada 2021 yang sudah mengikuti *IDX-IC*). Kenaikan *PER* sektor industri barang konsumsi sejalan dengan besarnya kapitalisasi pasar, peningkatan frekuensi, dan juga peningkatan nilai transaksi di sektor tersebut. Selain itu, nilai *PER* sektor industri barang konsumsi yang rendah apabila dibanding dua sektor lainnya pada tahun 2019 dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke sektor ini. Kenaikan *PER* sektor industri barang konsumsi dari tahun 2019 ke 2020 menjadi keuntungan bagi para investor lama dan hal ini bisa menarik minat calon investor baru karena peningkatan *PER* menunjukkan bahwa investor percaya pada prospek perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga investor memutuskan untuk membeli saham tersebut dan berdampak pada peningkatan harga saham. Hal ini menunjukkan pentingnya penelitian mengenai *Price Earning Ratio* di sektor industri barang konsumsi.

Nilai *PER* sektor akan mempengaruhi perusahaan-perusahaan didalamnya yang memiliki nilai *PER* diatas *PER* sektor tersebut. Sebagai contoh, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. dengan kode emiten SIDO memiliki kinerja dan nilai *PER* secara historis dari tahun 2017 – 2019 sebagai berikut:

<b>SIDO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Penjualan (dalam jutaan Rupiah)	2.573.840	2.763.292	3.067.434
Laba bersih (dalam jutaan Rupiah)	533.799	663.849	807.689
<i>Profit Margin</i>	21%	24%	26%
<i>ROE</i>	18%	23%	26%
<i>EPS</i>	35,9	44,6	54,3
<i>PER</i>	16,12	19,68	25

Sumber: Data yang diolah (kolom.kontan.co.id) & idx.co.id

Apabila dibandingkan dengan *PER* sektor industri barang konsumsi maka *PER* SIDO pada tahun 2019 tergolong tinggi. Selain itu, secara historis nilai *PER* SIDO juga sudah tergolong tinggi apabila dibandingkan dengan nilai *PER* pada tahun 2017 dan 2018. *PER* ini merupakan wujud bahwa saham SIDO di apresiasi pasar mengingat kinerjanya yang terus meningkat selama 3 tahun terakhir dari tahun 2017-2019. Namun, fundamental yang baik saja tidak cukup menarik minat investor karena tingginya nilai *PER* SIDO dipasaran yang cenderung *overvalued* maka perusahaan pun memutuskan untuk melakukan *sharesplit* pada 14 September 2020.

“Tujuan *share split* SIDO adalah meningkatkan likuiditas supaya lebih banyak investor ritel bisa berinvestasi di SIDO. *Share split* dilakukan dengan rasio 1:2 sehingga jumlah saham beredar SIDO sebanyak 15 miliar saham akan bertambah menjadi 30 miliar saham setelah *share split*” (market.bisnis.com). “Dengan demikian setiap satu saham dengan nilai nominal Rp100 akan menjadi dua saham dengan nilai nominal Rp50” (cnbcindonesia.com). “Sebelum melakukan *share split*, harga saham SIDO tercatat pada kisaran harga Rp1.490. Setelah *share*

*split*, harga saham SIDO diperdagangkan pada harga baru Rp745/saham. Berdasarkan data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) harga saham SIDO tercatat menguat 8,72% ke level Rp810/saham sebagai harga penutupan pada 14 September 2020 setelah melakukan *share split*. Volume perdagangan saham pada hari tersebut juga mencapai mencapai 144 juta saham senilai Rp 117 miliar. Beberapa minggu setelah melakukan *share split*, harga saham SIDO tercatat mengalami puncaknya pada 10 November 2020 dengan harga penutupan Rp840” (idx.co.id). Dengan demikian, aksi korporasi ini berhasil meningkatkan kembali minat investor terhadap saham perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham setelah *share split* dilakukan.

Dengan dilakukannya aksi korporasi tersebut, investor bisa membeli saham dengan harga yang lebih terjangkau dan apabila saham tersebut dipegang hingga 10 November 2020, maka investor sudah bisa mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* apabila mereka menjual sahamnya. Dari contoh diatas bisa disimpulkan bahwa *PER* yang terlalu tinggi (*overvalued*) dibanding *PER* sektor akan menyebabkan saham tidak lagi diminati sehingga perusahaan harus melakukan aksi korporasi berupa *share split* agar harga saham dapat lebih terjangkau dan bisa memberikan keuntungan kepada investor.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi *PER* sebagai bahan pertimbangan investor yang akan melakukan investasi saham suatu perusahaan. Faktor-faktor yang diprediksi akan memengaruhi *PER* pada penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Dividend Payout Ratio*.

Pertama, *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Rachmawaty & Sulaksono, 2022). Semakin tinggi *CR* menandakan bahwa semakin banyak aset lancar yang masih tersedia setelah digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya atau *working capital* yang semakin tinggi. *Working capital* perusahaan dapat digunakan untuk memberikan pelatihan *lean six sigma* kepada karyawan perusahaan. Dengan

menerapkan *lean six sigma* aktivitas tidak memberikan nilai (*non-value-added activities*) dapat dihilangkan. Sebagai contoh, karyawan bisa menyusun letak alat produksi dengan jarak yang berdekatan sehingga waktu produksi bisa lebih singkat. Kecepatan produksi yang meningkat akan membuat performa perusahaan lebih cepat dalam memenuhi permintaan konsumen. Adanya kenaikan produktivitas yang ditandai dengan peningkatan persediaan serta diikuti dengan kenaikan penjualan dan diiringi efisiensi biaya produksi akan meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat akan meningkatkan *EPS* dan meningkatkan *retained earning (RE)* sehingga potensi perusahaan dalam memberikan dividen lebih tinggi. Hal ini menjadi sentimen positif bagi investor. Sentimen positif tersebut akan meningkatkan *demand* untuk membeli saham. Adanya peningkatan *demand* akan mempengaruhi *volume bid* yang semakin meningkat dan turut serta mempengaruhi kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham yang melebihi tingkat kenaikan laba per saham (*EPS*) akan menyebabkan *PER* perusahaan mengalami kenaikan. *PER* yang mengalami kenaikan menandakan bahwa semakin tinggi apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Sari *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *CR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PER*, tetapi penelitian Ramadhani (2022) menyatakan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *PER*.

Kedua, *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan modal perusahaan (Kasir & Kartika, 2021). Semakin rendah *DER* menandakan bahwa perusahaan menggunakan utang yang lebih sedikit dibandingkan ekuitasnya. Penggunaan utang yang lebih sedikit akan menyebabkan biaya bunga lebih rendah. Selain itu, perusahaan juga lebih memilih menggunakan ekuitas untuk mendapatkan aset. Dalam hal ini, perusahaan menambah asetnya berupa pasokan bahan baku. Hal ini akan meningkatkan produksi persediaan. Persediaan yang meningkat diiringi dengan usaha pemasaran lewat platform sosial media akan membuat penjualan ikut meningkat. Penjualan yang naik diiringi biaya bunga yang lebih rendah akan membuat laba semakin meningkat. Peningkatan laba akan meningkatkan *EPS* atau laba per saham yang tersedia untuk pemegang saham dan juga meningkatkan *retained earning (RE)*.

Peningkatan *RE* juga meningkatkan potensi perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada pemegang saham. Peningkatan dividen membuat para investor tertarik karena adanya *return* yang tinggi sehingga *demand* dari para investor ikut meningkat dengan melakukan *bid* dalam jumlah lot saham yang banyak saat bertransaksi. Peningkatan *volume bid* akan membuat harga saham pun mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham yang melebihi tingkat kenaikan laba per saham (*EPS*) akan menyebabkan *PER* perusahaan mengalami kenaikan. *PER* yang mengalami kenaikan menandakan bahwa semakin tinggi apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Kasir & Kartika (2021) yang menyatakan bahwa semakin rendah nilai *DER* maka semakin tinggi pula nilai *PER*, tetapi penelitian Sari *et al.* (2021) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap *PER*.

Ketiga, *Total Asset Turnover (TATO)* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan (Widiani dkk. 2020). Semakin tinggi *TATO* menandakan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan asetnya dengan efisien untuk meningkatkan penjualan. Sebagai contoh perusahaan membeli mesin otomatisasi untuk mengemas makanan dengan gas nitrogen sehingga produk makanan dapat lebih tahan lama dan memberikan daya tarik tersendiri bagi konsumen. Dengan pemanfaatan mesin tersebut, perusahaan bisa meminimalkan produk makanan dalam kemasan mengalami pembusukan dan rusak. Resiko persediaan mengalami kebusukan semakin rendah akan menyebabkan *spoilage cost* juga menjadi lebih rendah. Biaya produksi juga akan semakin rendah karena waktu dan tenaga kerja yang dibutuhkan untuk mengemas makanan juga semakin sedikit. Selain itu, produk yang lebih tahan lama membuat perusahaan memutuskan untuk memasok produk hingga ke luar pulau. Distribusi produk yang meningkat dan diiringi dengan usaha kerja sama dengan sejumlah supermarket akan meningkatkan penjualan. Penjualan yang semakin meningkat dan diiringi dengan efisiensi biaya berupa *spoilage cost* dan *COGS (Cost of Goods Sold)*. akan meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan laba akan meningkatkan *EPS* yang dimiliki oleh perusahaan dan juga meningkatkan *RE* perusahaan. *RE* yang tinggi memberikan

sinyal yang positif bagi para investor dimana perusahaan akan membagikan dividen yang lebih besar. Hal ini akan meningkatkan *demand* investor untuk membeli saham. Peningkatan *demand* akan meningkatkan *volume bid* serta menyebabkan kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham yang melebihi tingkat kenaikan laba per saham (*EPS*) akan menyebabkan *PER* perusahaan mengalami kenaikan. *PER* yang mengalami kenaikan menandakan bahwa semakin tinggi apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Jusmansyah (2020) yang menyatakan *TATO* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *PER*, tetapi penelitian Sari *et al.* (2021) menyatakan bahwa *TATO* tidak berpengaruh terhadap *PER* dan penelitian Pamungkas (2017) menyatakan bahwa *TATO* berpengaruh negatif terhadap *PER*.

Keempat, *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah rasio yang menunjukkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan ke dalam bentuk dividen (Hery, 2016:45 dalam Yosefa *et al.*, 2020). Semakin tinggi *DPR* menandakan bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi, semakin tinggi dividen yang dibagikan akan meningkatkan *demand* investor terhadap saham perusahaan karena investor mengharapkan dividen yang tinggi. Peningkatan *demand* akan meningkatkan *volume bid* di pasar modal yang turut mempengaruhi kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham yang melebihi laba per saham (*EPS*) akan menyebabkan *PER* perusahaan mengalami kenaikan. *PER* yang mengalami kenaikan menandakan bahwa semakin tinggi apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Sijabat & Suarjaya (2018) menyatakan bahwa *DPR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *PER*, tetapi penelitian Yosefa *et al.* (2020) menyatakan bahwa *DPR* tidak berpengaruh signifikan terhadap *PER*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2021) dengan beberapa pengembangan. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Variabel independen yang digunakan berbeda. Penelitian ini menambahkan variabel *dividend payout ratio* yang diambil dari penelitian Sijabat & Suarjaya (2018).
2. Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang termasuk di dalam sektor industri barang konsumsi sedangkan populasi penelitian yang digunakan terdahulu adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di indeks LQ45.
3. Periode penelitian ini adalah tahun 2019-2021. Sedangkan periode penelitian yang terdahulu adalah tahun 2015-2019.

Atas berbagai pertimbangan yang melatarbelakangi penelitian ini, maka judul dari penelitian ini adalah “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021).

## 1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio (PER)*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Dengan dasar penentuan populasi sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada tahun 2021.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka dirumuskan pertanyaan atas penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?
3. Apakah *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *Current Ratio (CR)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.
2. Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.
3. Pengaruh positif *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.
4. Pengaruh positif *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dengan memberikan informasi berupa faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi *PER*.
2. Bagi investor  
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para investor sebagai informasi dalam membuat pertimbangan dan mengambil keputusan investasi

saham terutama terhadap saham pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang memiliki minat untuk melakukan penelitian sejenis sebagai sumber dan bahan referensi di masa mendatang.

4. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dan menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *PER*.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini sebagai berikut:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang dari penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II           TELAAH L ITERATUR**

Bab ini membahas mengenai teori yang berkaitan dengan *price earning ratio* sebagai variabel dependen, teori variabel-variabel independen, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *dividend payout ratio* serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

### **BAB III        METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, metode analisis data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu statistik deskriptif, uji

normalitas, uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), dan uji hipotesis.

#### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai penelitian yang dilakukan dengan berdasarkan pengumpulan data, hasil pengujian serta analisis hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini memuat simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi yang disusun berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.

# UMMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA