

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

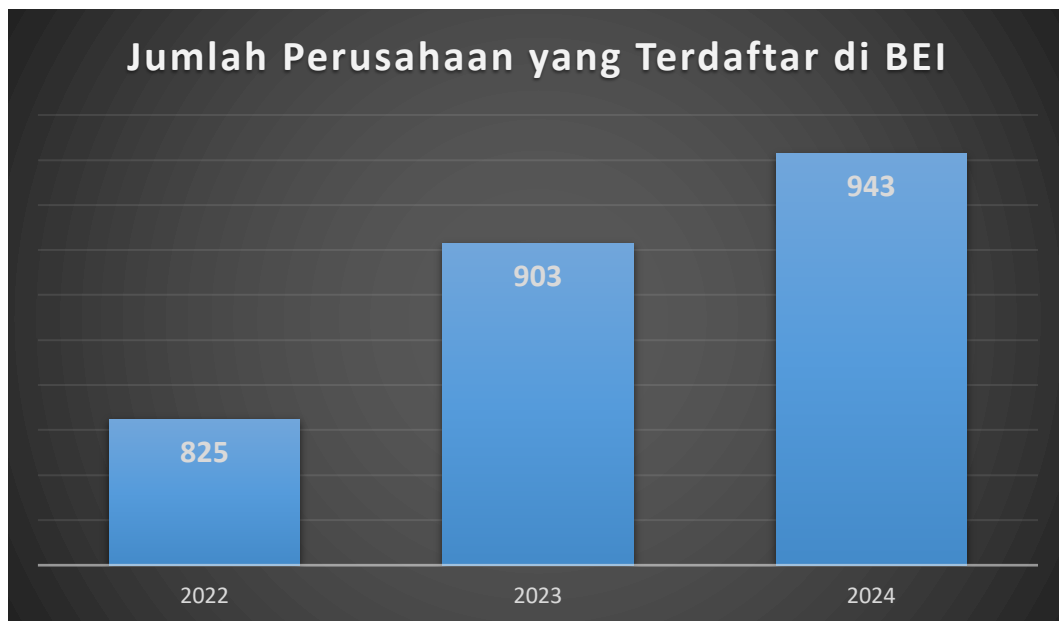
“Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)” (www.idx.co.id, n.d.).

Aktivitas kepemilikan dan perdagangan saham dilaksanakan melalui pasar modal sebagai sarana transaksi instrumen keuangan. Dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, “pasar modal adalah 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”. “Pasar modal memiliki dua peran penting, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan dalam pengembangan usahanya melalui penerbitan efek, serta sebagai sarana investasi bagi investor dalam menempatkan dana pada instrumen efek” (ojk.go.id, n.d.).

Untuk memperoleh pendanaan dari masyarakat melalui penerbitan saham, perusahaan dapat melakukan penawaran saham perdana kepada publik yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2025), “*IPO* adalah proses saham atau efek lainnya untuk pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak penjamin emisi efek (*underwriter*) melalui perantara pedagang efek (*broker-dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (n.d.) dalam panduan *go public*, manfaat dari perusahaan yang melakukan *IPO* atau *go public* yaitu, “*go public* merupakan titik awal bagi perusahaan untuk memperoleh akses yang lebih mudah terhadap pendanaan yang dapat diperoleh melalui berbagai cara seperti penawaran umum terbatas, *secondary offering*, maupun penerbitan efek lainnya di pasar modal. Selain memberikan akses terhadap pendanaan, *go public* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan akan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan mencatatkan saham di bursa, perusahaan juga akan memperoleh peningkatan citra perusahaan karena informasi mengenai perusahaan lebih mudah diakses oleh publik, media, serta analis pasar modal sehingga publikasi tersebut dapat memperluas eksposur perusahaan dan membuka peluang bisnis yang lebih luas.”

“Selain itu, perusahaan publik juga dapat meningkatkan loyalitas karyawan melalui program kepemilikan saham oleh karyawan yang dapat menumbuhkan rasa memiliki terhadap perusahaan sehingga meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan. *Go public* juga dapat membantu perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha karena kepemilikan saham dapat dialihkan melalui mekanisme perdagangan di bursa serta mempermudah restrukturisasi keuangan apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Di samping itu, pemerintah juga memberikan insentif pajak bagi perusahaan terbuka berupa penurunan tarif pajak penghasilan bagi perusahaan yang memenuhi ketentuan tertentu terkait kepemilikan saham publik” (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Dengan adanya berbagai keuntungan yang ditawarkan melalui *IPO*, minat perusahaan untuk *go public* cenderung meningkat, yang berdampak pada pertumbuhan jumlah perusahaan tercatat di BEI. Berikut disajikan grafik pertumbuhan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2022 sampai dengan tahun 2024:



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024
Sumber: Badan Pusat Statistik (2022, 2023, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat diketahui bahwa pada tahun 2022 terdapat 825 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2023, jumlah tersebut meningkat sebanyak 78 perusahaan sehingga jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi 903 perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2024, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI kembali meningkat sebanyak 40 perusahaan sehingga jumlah perusahaan tercatat menjadi 943 perusahaan.

Peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat di BEI dari tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 menandakan *IPO* tetap menjadi salah satu indikator penting dalam perkembangan pasar modal karena melalui proses tersebut perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat serta menambah jumlah perusahaan tercatat di bursa. Namun, keberhasilan *IPO* tidak hanya ditentukan oleh perusahaan, melainkan juga oleh peran investor sebagai pihak yang menyediakan dana melalui keputusan penanaman modal. Investor pada umumnya akan menanamkan modal pada perusahaan yang dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif, karena hal tersebut berpengaruh terhadap ekspektasi *return* yang akan diperoleh. “Kepercayaan investor terhadap kinerja dan potensi

pertumbuhan perusahaan tercermin dalam nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan tersebut” (Zahra et al., 2024).

“Kapitalisasi pasar adalah nilai total perusahaan di bursa saham. Kapitalisasi pasar dihitung dengan rumus harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar” (rdis.idx.co.id, n.d.). Menurut Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022) dalam Pramesti et al. (2025), “ada dua faktor yang menyebabkan peningkatan kapitalisasi pasar di BEI. Pertama, kenaikan harga saham, dan kedua, penambahan jumlah saham melalui penawaran umum perdana”. Berikut disajikan grafik pertumbuhan kapitalisasi pasar seluruh sektor yang terdaftar di BEI dari tahun 2022 sampai dengan tahun 2024:



Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Seluruh Sektor yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022, 2023, 2024)

Berdasarkan Gambar 1.2, pada tahun 2022 kapitalisasi pasar seluruh sektor yang terdaftar di BEI mencapai Rp9.499.139 miliar. Pada tahun 2023, kapitalisasi pasar tersebut meningkat sebesar 22,9% menjadi Rp11.674.055 miliar. Peningkatan kembali terjadi pada tahun 2024 sebesar 6,32% sehingga kapitalisasi pasar mencapai Rp12.412.234 miliar.

“Jika *market capitalization* perusahaan tinggi, biasanya menandakan ukuran perusahaan yang semakin besar. Sekaligus mencerminkan keyakinan investor

terhadap potensi pertumbuhan dan profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan” (Kurniawan, 2024). Keyakinan investor terhadap prospek perusahaan tercermin dalam pergerakan harga saham di pasar. Menurut Weygandt et al. (2022), "*market price* ditentukan atas transaksi yang terjadi antara pembeli saham dengan penjual. Secara umum, harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mengikuti tren laba dan dividen perusahaan”.

Sehingga kenaikan harga saham mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor serta ekspektasi terhadap potensi *return* yang lebih tinggi, yang didukung oleh kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, harga saham yang menggambarkan ekspektasi investor terhadap laba perusahaan dan *return* yang akan diperoleh dapat dianalisis melalui *Price Earning Ratio (PER)* sebagai salah satu indikator valuasi saham. Investor menggunakan *PER* untuk menilai kewajaran harga saham yang diperdagangkan di pasar.

PER merupakan salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa proksi, di antaranya *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Tobin's Q*. *PER* merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per saham, yang mencerminkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. *PBV* merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Sementara itu, *Tobin's Q* merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Dalam penelitian ini, *PER* dipilih sebagai proksi nilai perusahaan karena secara langsung mencerminkan perspektif investor dalam menilai kewajaran harga saham relatif terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga dianggap paling relevan untuk menggambarkan bagaimana investor menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Weygandt et al. (2022), “*price earning ratio* adalah ukuran yang umum digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar setiap saham biasa dengan laba per saham”. “*Price earning ratio* adalah salah satu *tools* indikator yang sangat sederhana, yang digunakan untuk menentukan harga dari suatu saham termasuk ke dalam kategori mahal atau murah” (Natalia, 2021). Penggunaan *Price Earning Ratio (PER)* sebagai indikator valuasi saham berkaitan erat dengan konsep nilai intrinsik, yang digunakan untuk menilai tingkat kesesuaian harga saham dengan nilai wajarnya. “Nilai wajar saham atau disebut juga nilai intrinsik saham adalah berapa harga saham tersebut sebenarnya layak dihargai atau suatu jumlah yang mencerminkan nilai saham tersebut sebenarnya” (Toman et al., 2021).

“Valuasi pasar yang melebihi nilai intrinsiknya mengindikasikan adanya ekspektasi pasar yang terlalu tinggi” (Iswardhani et al., 2025). “Saham dengan *PER* yang terlalu tinggi sebaiknya dihindari karena volatilitasnya juga tinggi dan tentunya sangat berisiko” (snips.stockbit.com, 2022). Wiratno & Yustrianthe (2022) menambahkan, “*price earning ratio* yang terlalu tinggi tidak menarik karena harga saham tidak naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil”. Di sisi lain, “saham dengan rasio *PER* yang rendah tidak selalu berarti bahwa saham sedang *undervalued*. Namun, bisa jadi karena perusahaan yang sedang berkinerja buruk” (snips.stockbit.com, 2022). “*Price earning ratio* yang rendah dapat menandakan bahwa perusahaan akan berkinerja buruk di masa depan karena harga sahamnya turun di masa sekarang” (Priharto, n.d.). Anatasia et al. (2024) menambahkan, “*price earning ratio* yang rendah dapat memberikan sinyal negatif bagi investor bahwa saham perusahaan tersebut mungkin sedang diperdagangkan dengan harga yang rendah relatif terhadap pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan”.

Oleh karena itu, nilai *PER* yang berada dalam kisaran wajar menjadi kondisi yang lebih ideal karena mencerminkan keseimbangan antara harga saham dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang juga akan berdampak pada *return* yang akan didapatkan oleh investor. “Secara umum, *PER* di bawah 10 dianggap rendah, antara 10 dan 20 dianggap wajar/moderat, dan di atas 20 dianggap

mahal” (Graham, 1973). Menurut Sinaga (2014), nilai *PER* 15 sampai 18 sudah termasuk ideal bahkan investor akan memandang masa depan perekonomian dengan optimis. “Nilai *PER* sangat bervariasi antar perusahaan, rata-rata perusahaan besar di Amerika Serikat memiliki nilai *PER* sebesar 15-20. Namun, *PER* juga berbeda-beda pada setiap negara” (Ross et al., 2022). Menurut Said et al. (2025), *PER* yang lebih moderat mengindikasikan valuasi saham yang relatif stabil dan berpotensi mencerminkan kondisi fundamental yang lebih konsisten. “Kinerja keuangan yang relatif stabil menjadi salah satu alasan para investor tertarik” (Prihatiningsih et al., 2023).

Selain mempertimbangkan tingkat *PER*, kestabilan pergerakan dari nilai *PER* juga menjadi faktor penting. “Nilai *PER* perusahaan berada pada tren yang stabil mencerminkan bahwa peningkatan laba bersih per lembar saham diiringi dengan kenaikan harga saham” (Movizar, 2024). Peningkatan yang stabil mencerminkan konsistensi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba serta menunjukkan bahwa pertumbuhan yang terjadi bersifat berkelanjutan. Kondisi ini memberikan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan yang bersifat fluktuatif.

“Tingginya rendahnya *price earning ratio* ditentukan dengan membandingkannya dengan *price earning ratio* saham lain atau *price earning* sektor/pasar yang sesuai untuk dijadikan perbandingan” (www.bareksa.com, n.d.). Menurut Natalia (2021), “ada dua macam pembandingan untuk mengetahui posisi *PER* saat ini sudah cukup mengindikasikan harga saham yang mahal atau murah. Pembandingan 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. Pembandingan kedua adalah rata-rata historis (masa lalu) *PER* saham itu sendiri. Jika *PER* lebih rendah daripada rata-rata *PER* secara historis, maka saham itu relatif lebih murah”. Berikut disajikan kondisi nilai *PER* pada sektor-sektor yang terdaftar di BEI untuk periode 2022-2024:

Tabel 1.1 Perbandingan *PER* Sektor-Sektor yang Terdaftar di BEI untuk Periode 2022-2024

No	Sektor	<i>PER</i>				
		2022	<i>Change</i> (%)	2023	<i>Change</i> (%)	2024
1	<i>Energy</i>	6,45	31,47%	8,48	0,35%	8,51
2	<i>Basic Materials</i>	10,88	10,29%	12	10,00%	13,2
3	<i>Industrials</i>	11,18	-12,70%	9,76	-17,11%	8,09
4	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	14,09	-1,70%	13,85	10,04%	15,24
5	<i>Consumer Cyclicals</i>	11,75	31,91%	15,5	5,61%	16,37
6	<i>Healthcare</i>	24,89	-17,64%	20,5	6,63%	21,86
7	<i>Financials</i>	15,44	0,58%	15,53	13,46%	17,62
8	<i>Properties & Real Estate</i>	13,22	0,00%	13,22	-30,03%	9,25
9	<i>Technology</i>	25,85	-11,76%	22,81	-18,02%	18,7
10	<i>Infrastructures</i>	12,32	-10,31%	11,05	6,88%	11,81
11	<i>Transportation & Logistic</i>	12,13	-15,33%	10,27	4,09%	10,69

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022, 2023, 2024)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1, sektor *basic materials* tercatat sebagai sektor dengan pergerakan nilai *PER* paling stabil dan berada tingkat moderat/wajar selama periode 2022 hingga 2024 dibandingkan dengan sektor lainnya. Nilai *PER* sektor *basic materials* pada tahun 2022 sebesar 10,88. Nilai tersebut menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan-perusahaan pada sektor *basic materials* diperdagangkan sebesar 10,88 kali dari laba per lembar saham yang dihasilkan. Selanjutnya, pada tahun 2023 nilai *PER* sektor *basic materials* meningkat sebesar 10,29% menjadi 12, dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2024 sebesar 10% menjadi 13,2.

Analisis MNC Sekuritas Herditya Wicaksana berpendapat, “pergerakan sektor saham barang baku yang tercermin dari *IDX Basic Materials* masih berada pada fase *uptrend* di sepanjang tahun ini. Meskipun terjadi koreksi pada semester pertama 2023. Pergerakan saham-saham sektor barang baku telah dipengaruhi oleh harga komoditas. Sementara, penawaran saham perdana oleh PT Amman Minerals

Internasional Tbk di bulan Juli 2023 telah mendongkrak sektor barang baku” (Hamdhi, 2023).

Untuk tahun 2024, *Financial Expert* Ajaib Sekuritas Ratih Mustikoningsih berpendapat bahwa, “akselerasi saham sektor barang baku terdongkrak kenaikan harga komoditas tambang global, seperti nikel yang kembali *rebound* setelah setahun terakhir mengalami koreksi. Sementara itu, ketidakpastian global yang masih membayangi dalam aspek ekonomi dan geopolitik turut memoles permintaan emas sebagai aset *safe haven*” (Mulyana, 2024). *Research Analyst Reliance* Sekuritas Indonesia Ayu Dian menambahkan, “perkembangan industri *Artificial Intelligence (AI)* akan turut menggairahkan kembali permintaan dan harga komoditas logam & mineral. Pasalnya, industri *AI* sangat memerlukan semikonduktor yang bahan bakunya berasal dari komoditas tambang mineral” (Mulyana, 2024).

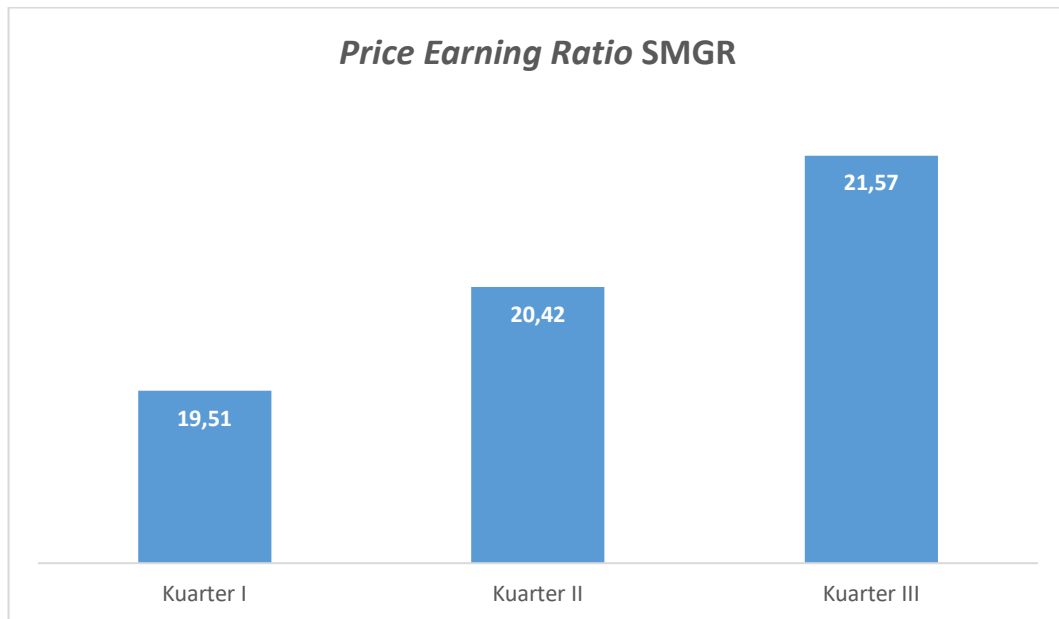
Di samping faktor global, menurut Analis Kiwoom Sekuritas Indonesia Miftahul Khaer, “faktor domestik juga punya peranan penting. Seperti keberlanjutan megaproyek Ibu Kota Nusantara (IKN) yang akan memacu kinerja bagi emiten baja yang terkait kebutuhan infrastruktur” (Mulyana, 2024). Kemudian *Research Analyst Phintraco* Sekuritas Aditya Prayoga menambahkan, “katalis dari dalam negeri punya dampak yang penting bagi sektor barang baku. Hasil dari Pemilihan Presiden (Pilpres) yang membawa komitmen keberlanjutan program pembangunan pemerintah menjadi hal krusial bagi kelanjutan proyek IKN dan penguatan produk hilirisasi tambang” (Mulyana, 2024).

Peningkatan nilai *PER* pada sektor *basic materials* selama periode 2022 hingga 2024 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan-perusahaan dalam sektor tersebut mengalami pertumbuhan yang lebih cepat dibandingkan dengan peningkatan laba yang dihasilkan. Kondisi ini mencerminkan meningkatnya ekspektasi investor terhadap prospek kinerja perusahaan pada sektor *basic materials* di masa mendatang. Kenaikan *PER* tersebut juga mengindikasikan bahwa investor semakin bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk *return* yang didapatkan dari perusahaan-perusahaan dalam sektor tersebut.

Hal ini dapat diartikan sebagai adanya peningkatan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan sektor yang berkaitan dengan komoditas, yang didorong oleh tren kenaikan harga komoditas serta sentimen positif dari aksi korporasi seperti penawaran saham perdana emiten baru di sektor tersebut. Selain itu, meningkatnya permintaan global terhadap komoditas logam dan mineral seiring perkembangan industri teknologi seperti *Artificial Intelligence (AI)*, serta meningkatnya permintaan emas sebagai aset *safe haven* di tengah ketidakpastian global, turut memperkuat minat investor. Dari sisi domestik, keberlanjutan proyek pembangunan infrastruktur seperti Ibu Kota Nusantara (IKN) dan komitmen pemerintah dalam mendorong hilirisasi tambang juga menjadi faktor penting yang mendukung prospek sektor *basic materials*.

Informasi *PER* penting bagi emiten karena nilai *PER* yang berada pada tingkat wajar dan menunjukkan pergerakan yang stabil memberikan manfaat strategis bagi perusahaan karena mencerminkan adanya keseimbangan antara harga saham dan kinerja laba yang dihasilkan. Kondisi ini menandakan bahwa ekspektasi investor terhadap pertumbuhan perusahaan tetap terjaga secara rasional, sehingga kepercayaan pasar dapat dipertahankan. Dengan tingkat kepercayaan tersebut, perusahaan memiliki ruang yang lebih kondusif untuk melaksanakan aksi korporasi seperti *right issue*, karena investor cenderung menilai bahwa keputusan penambahan modal dilakukan dalam kondisi fundamental yang sehat dan prospek yang masih menjanjikan. Oleh karena itu, peluang keberhasilan *right issue* menjadi lebih tinggi, baik dari sisi penyerapan saham baru maupun stabilitas harga saham, sehingga perusahaan dapat menghimpun dana secara optimal untuk mendukung ekspansi usaha atau penguatan struktur permodalan.

Sebagai contoh, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada Q1 2022 memiliki nilai *PER* 19,51 yang tergolong wajar/moderat. Kemudian sepanjang tahun 2022 mengalami peningkatan nilai *PER* yang stabil. Berikut disajikan grafik pertumbuhan nilai *PER* dari SMGR:



Gambar 1.3 Nilai *PER* SMGR Periode Q1 sampai dengan Q3 2022
Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan Gambar 1.3, nilai *PER* SMGR pada Q2 meningkat sebesar 4,67% menjadi sebesar 20,42. Kemudian pada Q3 kembali meningkat sebesar 5,63% menjadi sebesar 21,57. Peningkatan nilai *PER* yang terjadi dipengaruhi oleh pergerakan harga saham dan juga *EPS*. Berikut ini merupakan data terkait harga saham dan *EPS* dari SMGR sepanjang tahun 2022:

Tabel 1.2 Harga Saham dan Nilai *EPS* SMGR Periode Q1 sampai dengan Q3 2022

Periode	Harga Saham	<i>EPS</i>
Q1	6.650	340,8
Q2	7.125	348,9
Q3	7.475	346,6

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan Tabel 1.2, terlihat bahwa harga saham SMGR mengalami tren peningkatan secara bertahap, yaitu dari Rp6.650 pada Q1 menjadi Rp7.125 pada Q2 dan Rp7.475 pada Q3. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan minat dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Di sisi lain, *EPS* mengalami peningkatan dan juga penurunan sepanjang tahun 2022, yaitu meningkat dari 340,8 pada Q1 menjadi 348,9 pada Q2, kemudian menurun menjadi 346,6 pada Q3. Meskipun terjadi penurunan pada Q3, perubahan *EPS* tersebut relatif kecil dan tidak

menunjukkan perbedaan yang signifikan, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja laba perusahaan cenderung stabil selama tahun 2022.

Meskipun demikian, pergerakan *PER* yang cenderung tidak fluktuatif mengindikasikan bahwa valuasi perusahaan masih berada pada tingkat yang wajar, sehingga keseimbangan antara harga saham dan kinerja fundamental tetap terjaga. Kondisi tersebut menjadi sinyal positif bagi perusahaan dalam menjaga kepercayaan investor, yang pada akhirnya mendukung pelaksanaan aksi korporasi berupa *right issue*.

Aksi korporasi *right issue* yang dilakukan oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada Desember 2022 merupakan langkah strategis perusahaan dalam memperkuat struktur permodalan serta mendukung ekspansi usaha. Dalam aksi tersebut, perusahaan menerbitkan sekitar 846.215.318 saham baru dengan harga pelaksanaan Rp6.600 per saham, sehingga berhasil menghimpun dana sebesar kurang lebih Rp5,58 triliun. Investor yang ingin berpartisipasi dalam penambahan modal PT Semen Indonesia (Persero) Tbk melalui aksi *right issue* diwajibkan terlebih dahulu tercatat dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) pada penutupan perdagangan tanggal 14 Desember 2022. Dalam aksi tersebut, perusahaan menetapkan rasio bahwa setiap kepemilikan 100 saham lama memberikan hak kepada pemegang saham untuk memperoleh 14,266416 Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Selanjutnya, setiap 1 HMETD yang dimiliki dapat diperdagangkan atau ditebus menjadi saham baru dengan harga pelaksanaan selama periode 16 hingga 22 Desember 2022 (Aziz, 2022).

Dana yang diperoleh mayoritas dialokasikan untuk belanja modal, termasuk pengembangan program *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan *circular economy*, serta pengembangan bisnis dan penambahan modal kerja. Selain itu, aksi ini juga mendukung strategi konsolidasi dengan mengakuisisi 75,51% saham PT Semen Baturaja Tbk sebagai bagian dari penguatan ekosistem industri (Aziz, 2022). Tingkat keberhasilan *right issue* ini tergolong tinggi, yang tercermin dari tingkat pemesanan mencapai sekitar 96,9%, menunjukkan adanya kepercayaan investor yang kuat terhadap prospek perusahaan (Melani, 2023). Dengan demikian,

right issue tersebut tidak hanya berhasil mencapai target penghimpunan dana, tetapi juga mendukung peningkatan kapasitas pertumbuhan dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Hal ini menunjukkan bahwa *PER* memiliki peran penting bagi perusahaan karena dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan strategis, termasuk dalam pelaksanaan aksi korporasi yang tepat. 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*, *return on asset* dan *good corporate governance*.

Faktor pertama yang diduga dapat memengaruhi *price earning ratio* yaitu *current ratio (CR)*. “*Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan untuk mengevaluasi likuiditas suatu perusahaan dan kemampuannya dalam membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas jangka pendek” (Weygandt et al., 2022). Semakin tinggi nilai *CR*, mencerminkan perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Artinya, jumlah aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek yang menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki ketersediaan kas atau aset lancar lainnya. Jumlah aset lancar yang tinggi dapat meningkatkan *net working capital* perusahaan.

Contohnya pada perusahaan produsen semen, *net working capital* yang tinggi dapat digunakan untuk membeli bahan baku utama yaitu batu kapur dan juga batubara sebagai bahan bakar dalam pembuatan semen untuk menjaga ketersediaan produk, sehingga perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen secara tepat waktu. Ketersediaan bahan baku dan bahan bakar ini sangat dipengaruhi oleh kondisi cuaca, terutama curah hujan yang tinggi, yang dapat menghambat proses penambangan batu kapur di area tambang terbuka (*quarry*) karena akses jalan menjadi licin dan sulit dilalui alat berat, serta meningkatkan kadar air pada material sehingga memerlukan proses pengeringan tambahan. Selain itu, distribusi batubara juga dapat terganggu akibat kondisi cuaca buruk yang memengaruhi transportasi

laut. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat persediaan yang memadai untuk mengantisipasi gangguan tersebut agar proses produksi tetap berjalan dan permintaan konsumen dapat terpenuhi secara tepat waktu. Ketika produk selalu tersedia, perusahaan mampu memaksimalkan volume penjualan sehingga pendapatan perusahaan akan meningkat.

Di sisi lain, pembelian dalam jumlah besar tersebut menciptakan efisiensi biaya pengangkutan. Hal ini disebabkan karena pengiriman bahan baku dapat dilakukan dalam jumlah besar sekaligus, sehingga biaya pengangkutan tidak perlu dikeluarkan secara berulang untuk beberapa kali pengiriman. Oleh karena itu, biaya distribusi bahan baku per unit menjadi lebih rendah dan operasional perusahaan dapat berjalan lebih efisien. Dengan pendapatan yang meningkat dan efisiensi beban yang dilakukan, perusahaan akan mampu meningkatkan laba.

Laba yang tinggi akan meningkatkan nilai *Earning per Share (EPS)* dan *retained earning* perusahaan. Dengan nilai *retained earning* yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk melakukan pembagian dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan cara melakukan pembelian saham, sehingga meningkatkan jumlah permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang akan membuat harga per lembar saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Ketika peningkatan harga per lembar saham suatu perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan *EPS* maka akan membuat nilai *PER* perusahaan tersebut tinggi, namun masih berada pada level moderat/wajar. Sehingga *current ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro & Setiadi (2022) menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdiani et al. (2021) yang menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Di sisi lain, hasil lain didapatkan oleh Andika et al. (2021) yang menyatakan *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh pada *Price Earning Ratio (PER)*.

Faktor kedua yang diperkirakan memengaruhi *price earning ratio* adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Lestari et al. (2022) dalam Puspitasari et al. (2024), “*DER (Debt to Equity Ratio)* adalah skala untuk menguji tingkat utang yang dimiliki relatif terhadap total ekuitas perusahaan”. *DER* dapat diukur dengan cara total utang yang dimiliki oleh perusahaan dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Herdiani et al., 2021). Nilai *DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan dengan utang dalam pendanaannya.

Ekuitas perusahaan dapat digunakan untuk mendukung strategi ekspansi melalui investasi pada teknologi dan aset produktif baru dengan tujuan memperkuat posisi perusahaan dalam rantai nilai industri. Sebagai contoh, perusahaan manufaktur kemasan fleksibel (*flexible packaging*) dapat mengalokasikan ekuitasnya untuk membeli mesin *solventless laminating* yang berfungsi untuk menggabungkan beberapa lapisan material menggunakan perekat tanpa pelarut kimia. Langkah ini mencerminkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah dengan tidak hanya berfokus pada volume produksi, tetapi juga pada proses pengolahan lanjutan (*downstream processing*) yang menghasilkan produk kemasan berkualitas tinggi dan ramah lingkungan. Melalui strategi tersebut, perusahaan memperoleh kendali yang lebih besar atas standar kualitas dan rantai produksi, sehingga mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya menjadi produk yang siap bersaing di pasar global dengan harga jual yang lebih kompetitif, sehingga secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

Selain meningkatkan pendapatan, pembelian mesin *solventless laminating* juga memungkinkan perusahaan memperoleh efisiensi biaya secara signifikan melalui optimalisasi biaya bahan baku. Dengan menerapkan teknologi berbasis *solvent-free*, perusahaan dapat sepenuhnya mengeliminasi anggaran belanja pelarut kimia (*solvent*) seperti *ethyl acetate* atau *toluene* yang harganya fluktuatif karena bergantung pada harga minyak bumi. Dengan pendapatan yang meningkat beserta efisiensi beban yang terjadi, perusahaan dapat meningkatkan laba.

Laba yang tinggi akan meningkatkan nilai *Earning per Share (EPS)* dan *retained earning* perusahaan. Dengan nilai *retained earning* yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk melakukan pembagian dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan cara melakukan pembelian saham, sehingga meningkatkan jumlah permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang akan membuat harga per lembar saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Ketika peningkatan harga per lembar saham suatu perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan *EPS* maka akan membuat nilai *PER* perusahaan tersebut tinggi, namun masih berada pada level moderat/wajar. Sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Puspitasari et al. (2024), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Sari et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

Faktor ketiga yang diperkirakan memengaruhi *price earning ratio* adalah *Return on Asset (ROA)*. Menurut Kieso et al. (2024), “*return on asset* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dicapai oleh suatu perusahaan melalui penggunaan asetnya. *ROA* dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset”. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efisien, sehingga dapat mendukung pembiayaan pengembangan usaha. Dengan pengelolaan aset yang efektif, perusahaan berpotensi meningkatkan kinerja operasional yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan laba.

Laba yang tinggi akan meningkatkan nilai *Earning per Share (EPS)* dan *retained earning* perusahaan. Dengan nilai *retained earning* yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk melakukan pembagian dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan cara melakukan pembelian saham, sehingga meningkatkan jumlah permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang akan

membuat harga per lembar saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Ketika peningkatan harga per lembar saham suatu perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan *EPS* maka akan membuat nilai *PER* perusahaan tersebut tinggi, namun masih berada pada level moderat/wajar. Sehingga *return on asset* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian dari Firdiyanti & Rahmani (2023) yang menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rantung et al. (2024) yang menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Di sisi lain, berbeda dari hasil penelitian dari Rachman & Kosadi (2025) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

Faktor keempat yang diduga memengaruhi *price earning ratio* adalah *Good Corporate Governance (GCG)*. “*Corporate governance* adalah sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi” (Sudarmanto et al., 2021). Pada penelitian ini, *GCG* diproksikan dengan ukuran dewan komisaris. “Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *GCG*” (Sudarmanto et al., 2021). Menurut Herdiani et al. (2021), “jumlah keseluruhan anggota yang menduduki jabatan sebagai dewan komisaris suatu perusahaan pada periode tertentu dan dihitung berdasarkan jumlah satuan disebut dengan ukuran dewan komisaris”. Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 dijelaskan bahwa, “perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, perseroan yang menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat atau perseroan terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota dewan komisaris”. Ukuran dewan komisaris yang lebih besar mencerminkan keberagaman pengalaman, keahlian, dan perspektif dalam struktur tata kelola perusahaan, sehingga dapat memperkuat fungsi

pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi. Dengan jumlah anggota dewan komisaris yang cukup, dewan komisaris memiliki sumber daya dan kompetensi yang lebih beragam dalam mengevaluasi strategi perusahaan serta memberikan rekomendasi yang mendukung peningkatan kinerja operasional.

Sebagai contoh, pada perusahaan produsen semen, dewan komisaris memberikan rekomendasi kepada direksi untuk menerapkan teknologi *plant optimizer* dalam proses produksi semen guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan. *Plant optimizer* adalah sistem atau teknologi berbasis otomatisasi dan analisis data yang digunakan untuk mengoptimalkan proses operasional pabrik agar berjalan lebih efisien, stabil, dan produktif. Teknologi ini bekerja dengan memantau kondisi produksi secara *real-time* melalui berbagai parameter, seperti suhu, tekanan, konsumsi energi, laju aliran bahan, dan kapasitas mesin, kemudian melakukan penyesuaian otomatis untuk menjaga proses produksi tetap berada pada kondisi optimal. Dengan pengendalian yang lebih presisi, fluktuasi proses dapat diminimalkan sehingga kapasitas produksi menjadi lebih tinggi dan *output* semen yang dihasilkan menjadi lebih konsisten. Kapasitas produksi yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan dapat memenuhi permintaan pasar secara tepat waktu dan berkelanjutan, serta *output* yang lebih konsisten dapat meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap produk perusahaan. Kondisi tersebut dapat memperkuat daya saing perusahaan di pasar serta mendorong peningkatan volume penjualan, yang berdampak pada meningkatnya pendapatan perusahaan.

Selain meningkatkan pendapatan, *plant optimizer* juga berkontribusi terhadap efisiensi biaya operasional. Melalui pengaturan proses yang lebih optimal, teknologi ini mampu menurunkan konsumsi batubara pada proses pembakaran dan penggunaan listrik pada mesin produksi melalui sistem *monitoring* yang lebih terintegrasi. Dengan meningkatnya pendapatan perusahaan yang disertai efisiensi beban yang terjadi, perusahaan dapat meningkatkan laba.

Laba yang tinggi akan meningkatkan nilai *Earning per Share (EPS)* dan *retained earning* perusahaan. Dengan nilai *retained earning* yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk melakukan pembagian dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan cara melakukan pembelian saham, sehingga meningkatkan jumlah permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang akan membuat harga per lembar saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Ketika peningkatan harga per lembar saham suatu perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan *EPS* maka akan membuat nilai *PER* perusahaan tersebut tinggi, namun masih berada pada level moderat/wajar. Sehingga *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Herdiani et al. (2021) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Di sisi lain, hasil penelitian dari Haryanto et al. (2024) menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Karena terjadinya inkonsistensi atas hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian ulang untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *good corporate governance* terhadap *price earning ratio* pada sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

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

1. Tidak menguji kembali variabel *total asset turnover* karena pada penelitian sebelumnya variabel *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Kemudian menambahkan variabel independen yaitu *Return on Asset (ROA)* yang mengacu pada penelitian Firdiyanti & Rahmani (2023) dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris yang mengacu pada penelitian Herdiani et al. (2021).
2. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Indeks *LQ45*.

3. Penelitian ini menggunakan periode 2022-2024, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode 2015-2019.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka ditetapkan judul dari penelitian ini yaitu **“Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Good Corporate Governance* terhadap *Price Earning Ratio*”**

1.2 Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki batasan masalah agar terfokus dan terarah 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)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Ukuran Dewan Komisaris (DK).
3. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah 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 *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?
4. Apakah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Ukuran Dewan Komisaris (DK) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini 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 *Return on Asset (ROA)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.
4. Pengaruh positif *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Ukuran Dewan Komisaris (DK) terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak tertentu, seperti:

1. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada perusahaan agar dapat menjadikan nilai *price earning ratio* sebagai dasar untuk melakukan pengambilan keputusan, terutama terkait *corporate action*, agar harapannya keputusan yang diambil merupakan keputusan yang tepat dan dapat menguntungkan bagi perusahaan.

2. Bagi investor

Diharapkan dapat memberikan manfaat untuk investor dalam memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi *price earning ratio* dan dapat memberikan informasi sebagai dasar pertimbangan sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

3. Bagi peneliti berikutnya

Diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti berikutnya yang memiliki minat untuk melakukan penelitian sejenis sebagai sumber dan bahan referensi di masa mendatang.

4. Bagi peneliti

Diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dan menambah wawasan *price earning ratio* serta mengetahui faktor apa saja yang diperkirakan dapat memengaruhi *price earning ratio*.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, seperti *signalling theory*, pasar modal, saham, serta teori *price earning ratio* sebagai variabel dependen. Lalu variabel independen yaitu, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *good corporate governance*. Bab ini juga membahas mengenai keterkaitan setiap variabel independen dengan variabel dependen, hasil dari penelitian terdahulu, rumusan hipotesis yang akan di uji, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, taktik pengambilan sampel, teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, dan pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi berganda; uji koefisien regresi; uji koefisien determinasi; uji signifikansi simultan (uji statistik F); dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai pengolahan dan hasil analisis data penelitian berdasarkan metode penelitian, dan menjelaskan bahwa hasil penelitian yang dilakukan dapat menjawab rumusan masalah dalam penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan mengenai simpulan dari jawaban atas masalah penelitian, keterbatasan yang dialami selama penelitian dan informasi tambahan yang didapatkan dari hasil penelitian serta saran yang diberikan untuk peneliti selanjutnya.

