

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pernah dilakukan oleh Mulyani (2017) Universitas Pembangunan Jaya, yang berjudul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk periode 2012-2014”. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempengaruhi *Price Earning Ratio* secara signifikan, sedangkan variabel *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Namun hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa semua variabel bebas berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Penelitian kedua oleh Permatasari dan Yonowati (2016) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, dengan judul “Analisa Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Perbankan”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Interest Margin* (NIM), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional* (BOPO) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada bank pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, NIM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER. ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER. LDR berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. BOPO berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sementara itu, LDR merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap PER.

Penelitian ketiga oleh Fika (2013), STIE Bank BPD Jateng, dengan judul “Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh beberapa faktor yang mempengaruhi rasio harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu: pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *return on equity*, *dividend payout ratio*, suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan pertumbuhan hutang terhadap ekuitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya dua variabel yang secara individual dan signifikan berpengaruh terhadap nilai *Price Earning Ratio*, yaitu variabel tingkat bunga SBI dan *dividen payout ratio*. Faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *price earning ratio* di Bursa Efek Indonesia adalah *dividend payout ratio*.

Penelitian keempat oleh Afza dan Tahir (2012), dalam jurnal yang berjudul “*Determinants of Price-Earnings Ratio: The Case of Chemical Sector of Pakistan*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menjelaskan variasi rasio price earning ratio untuk sektor kimia di Pakistan dengan menggunakan regresi Ordinary Least Square (OLS) pada data gabungan dari 25 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Karachi untuk periode 2005 sampai 2009. Selanjutnya, pengambilan Dengan memperhitungkan volatilitas pasar saham Pakistan selama masa studi, analisis deret waktu juga dilakukan dengan menggunakan model regresi OLS untuk menguji apakah faktor penentu rasio price earning ratio berbeda sepanjang tahun atau tidak. Hasil menunjukkan bahwa rasio pembayaran Dividen dan Tobin's Q tetap merupakan faktor penentu rasio *price earning ratio* (PER) yang paling penting untuk analisis gabungan dan time-series. Penelitian ini diharapkan dapat memfasilitasi pengambil keputusan untuk mengevaluasi faktor-faktor yang menjelaskan variasi rasio price earning ratio perusahaan dalam rangka menarik perhatian investor dan meningkatkan kepercayaan diri mereka untuk memilih perusahaan-perusahaan ini dalam portofolio mereka.

Penelitian kelima oleh Kumar (2017), *University of Science & Technology, Murthal, Sonipat, Haryana, India*, dengan judul “*Impact Of Earning Per Share And Price Earnings Ratio On Market Price Of Share: A Study On Auto Sector*”

In India". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *earning per share* dan *price earning ratio* pada harga pasar saham perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini harga pasar saham adalah variabel dependen, sedangkan *earning per share* dan *price earning ratio* adalah variabel independen dan penelitian bersifat eksploratif. Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi dampak *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap harga pasar saham perusahaan terpilih sektor otomotif. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *earning per share* telah menjadi peramal harga pasar yang sangat kuat, sementara *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap prediksi harga pasar saham perusahaan terpilih sektor otomotif secara keseluruhan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Investasi

Jogiyanto (2012:53), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Tandililin (2014:27), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, yang bertujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi yang dimaksud secara umum dibagi menjadi dua jenis yaitu investasi dalam bentuk finansial aset misalnya surat-surat berharga, deposito, tabungan serta investasi yang dilakukan dalam bentuk riil aset misalnya tanah, gedung, mesin, ataupun emas.

Tandililin (2014:40) menyebutkan aset finansial adalah klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Beberapa contoh dari aset finansial adalah deposito, obligasi, saham, dan reksa dana. Investasi aset finansial risikonya umumnya lebih tinggi daripada investasi riil karena investor hanya akan mendapatkan surat bukti misalnya sertifikat reksadana atau pencatatan sebagai pemegang saham. Terdapat dua hal penting yang harus diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi, yaitu tingkat pendapatan yang diharapkan (*rate of return*) dan risiko yang dihadapi. Rusdin (2012:64), semakin tinggi risiko semakin besar hasil yang diperoleh dan

semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang diperoleh. Sudana (2014:43), risiko adalah variabilitas hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil investasi yang diharapkan. Tandelilin (2014:51), sedangkan *return* merupakan tingkat keuntungan investasi. Maka dalam berinvestasi hendaknya para investor selalu mempertimbangkan kedua hal tersebut secara bersamaan untuk mendapatkan hasil investasi sesuai yang diharapkan dan terhindar dari risiko yang berlebihan.

Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen, uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan (SAK, 2012:131). Sharpe dan Gordon (2012:95) investasi berarti mengorbankan uang sekarang untuk mendapatkan uang di masa yang akan datang. Pengorbanan terjadi saat sekarang dan memiliki kepastian, sedangkan hasil baru akan diperoleh kemudian hari dan besarnya tidak pasti. Investasi finansial melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham dan obligasi.

Tujuan investor mengadakan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau return atas investasi. Penghasilan tersebut berupa penerimaan kas dan atau kenaikan nilai investasi. Penerimaan kas bagi saham ada dalam bentuk deviden, sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin melalui kenaikan harga saham.

Koten (2014:72) menjelaskan bahwa investor dalam melakukan investasi akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan atas investasinya untuk suatu periode tertentu dimasa yang akan datang. Namun setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasi (*realized return*) adalah sama dengan tingkat penghasilan yang diharapkan, tingkat penghasilan yang diharapkan dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu investor harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko.

2.2.2. Saham

Sudana (2013:28), saham merupakan salah satu alternatif sumber dana jangka panjang bagi suatu perusahaan. Jogiyanto (2012:19), suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu jenis saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan dapat mengeluarkan jenis saham lainnya yang disebut saham preferen (*preferred stock*). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa saham merupakan suatu bukti hak kepemilikan dari perusahaan yang diperjualbelikan di pasar modal.

Manurung (2012:105), saham merupakan investasi yang tergolong finansial aset dan merupakan sebuah surat berharga yang didalamnya tertulis besarnya kepemilikan atas sebuah perusahaan. Berinvestasi dalam suatu perusahaan, investor secara otomatis ikut serta dalam perusahaan tersebut dan mempunyai hak untuk mendapat bagian keuntungan yang berupa: a) dividen, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, b) *capital gain*, yaitu kenaikan harga jual saham di atas harga belinya.

Investasi pada saham merupakan investasi yang memberikan keuntungan tidak pasti. Ketidakpastian ini disebut risiko. Usman (2012:6) ada beberapa risiko dalam melakukan investasi yang akan dihadapi oleh investor, antara lain:

1. *Financial risk*, yaitu risiko yang ditanggung oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividen atau bunga obligasi serta pokok investasi.
2. *Market risk*, merupakan risiko menurunnya harga pasar secara substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat tingkat inflasi, ekonomi negara, perubahan manajemen perusahaan atau kebijakan pemerintah.
3. Risiko psikologis, yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menanggapi perubahan harga berdasarkan optimisme atau pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Risiko ini erat kaitannya dengan risiko pasar dan risiko finansial. Investor sebenarnya tidak membutuhkan dana sehingga tidak perlu menjual sahamnya, namun

mereka tetap menjualnya karena secara psikologis terpengaruh oleh investor lain.

2.2.3. Penilaian Saham

Model penilaian saham merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan, menjadi perkiraan harga saham. Husnan (2014:291) mengatakan variabel-variabel tersebut dapat berupa laba perusahaan, dividen yang dibagikan, variabilitas laba dan sebagainya.

Penilaian saham merupakan hal mendasar dan sangat penting yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi pada saham. Investor harus melakukan analisis yang rasional dan akurat, karena tanpa analisis yang rasional dan akurat para investor akan mengalami kerugian yang besar. Resmi (2012:60) menyebutkan beberapa faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga saham yaitu:

1. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan dan dividen untuk masa yang akan datang memiliki pengaruh yang besar. Apabila tingkat pendapatan dan dividen suatu saham tersebut stabil, maka harga saham cenderung stabil dan sebaliknya jika tingkat pendapatan dan dividen berfluktuasi karena siklus perusahaan atau perubahan teknologi, maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.
2. Tingkat pendapatan perusahaan (tercermin dari EPS) terkait erat dengan pergerakan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin besar, maka besar pula perubahan harga pasar sahamnya.
3. Kondisi perekonomian pada masa yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil dan mantap, maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga-harga cenderung stabil, begitu pula sebaliknya.

Tujuan penilaian harga saham adalah untuk mengetahui apakah harga saham dipasar modal telah menunjukkan harga yang wajar, dalam arti saham tersebut tidak mispriced. Penilaian harga saham dapat juga digunakan untuk

mendeteksi saham mana yang berpotensi untuk dibeli (*undervalued*) dan saham mana yang berpotensi untuk dijual (*overvalued*).

Husnan (2013:317) menjelaskan bahwa analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga di waktu lalu, serta volume transaksi saham yang terjadi. Disamping itu, analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang. (2) menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga. Haveadi dan Asri (2012:12), dalam analisis fundamental ada dua pendekatan yang dapat dilakukan yaitu pendekatan present value dan pendekatan *price earning ratio* (PER).

2.2.4. Analisa Rasio Keuangan

Analisa rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara umum yang digunakan dalam analisis laporan keuangan. Analisis rasio berguna bagi para analisis intern untuk membantu manajemen membuat evaluasi mengenai hasil-hasil operasinya, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Analisis rasio keuangan menurut Munawir (2012:106), adalah future oriented atau berorientasi dengan masa depan, artinya bahwa dengan analisa ratio keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk meramalkan keadaan keuangan serta hasil usaha dimasa yang akan datang. Dengan angka-angka ratio historis atau kalau memungkinkan dengan angka rasio industri (yang dilengkapi dengan data lainnya) dapat digunakan sebagai dasar untuk penyusunan laporan keuangan yang diproyeksikan yang merupakan salah satu bentuk perencanaan keuangan perusahaan.

Menurut Hanafi (2012:74), rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori yaitu:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
3. Rasio Solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).
5. Rasio Pasar, yaitu rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan

2.2.5. Rasio Leverage

Rasio leverage atau yang sering disebut juga rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2013:113), “rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.” Menurut Harahap (2012:303), rasio leverage atau solvabilitas adalah rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang. Sedangkan menurut Hanafi (2012:79) rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca.

2.2.5.1. Debt equity ratio (DER)

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya memerlukan dana yang cukup agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan yang kekurangan dana akan mencari dana untuk menutupi kekurangannya akan dana

tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dengan cara memasukan modal baru dari pemilik perusahaan atau dengan cara melakukan pinjaman ke pihak di luar perusahaan. Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut. Debt to equity ratio dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham harga saham. Mogdiliani and Miller dalam Tarjo (2010) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal dan salah satu struktur modal perusahaan adalah diperoleh melalui hutang. Sedangkan hasil dari penelitian Kinsman dan Newman dalam Tarjo (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang ternyata berkorelasi negatif dengan kinerja perusahaan, hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio hutang maka akan berakibat pada likuiditas pasar saham yang menjadi rendah.

Menurut Harahap (2014) debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini dalam Dwipratama (2012) debt to equity ratio adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Menurut Riyanto (2010:32), "rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)". Mogdiliani and Miller dalam Tarjo (2012) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal dan salah satu struktur modal perusahaan adalah diperoleh melalui hutang. Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa debt to equity ratio digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

Gitman dalam Alfajri (2012) mengemukakan dampak dari penggunaan rasio utang bagi perusahaan : "Secara umum, pertumbuhan rasio utang akan

mengakibatkan peningkatan return dan risk. Sebaliknya, penurunan rasio utang akan mengakibatkan penurunan return dan risk.”

2.2.5.2. Rasio *debt equity ratio* (DER)

Menurut (Brigham dan Houston, 2012:58) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Adapun rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio (DER) menurut kasmir (2014:158) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.6. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Tujuan didirikannya perusahaan adalah memperoleh laba (profit), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Menurut Hanafi (2013:81), “Rasio profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham”.

Menurut Harahap (2012:304), rasio profitabilitas adalah rasio rentabilitas atau disebut juga rasio profitabilitas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Selain itu menurut Kasmir (2013:196) rasio profitabilitas merupakan: Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

2.2.6.1. *Earning growth* (EG)

Pertumbuhan laba yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham (*earning per share/EPS*). Pada umumnya pemegang saham dan calon pemegang saham sangat tertarik pada laba per lembar saham. Karena hal tersebut menunjukkan jumlah rupiah yang di peroleh untuk setiap lembar saham. Para calon pemegang saham tertarik dengan laba per lembar saham yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan emiten. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Harahap (2013:267) yang dimaksud dengan laba adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. Pertumbuhan laba adalah peningkatan laba atau penurunan laba yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Menurut Keown *et.al.* (2012:136), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan laba dapat digunakan untuk menilai bagaimana kinerja suatu perusahaan. Pada umumnya kinerja manajer perusahaan diukur dan dievaluasi berdasarkan laba yang diperoleh, sehingga banyak manajer yang melakukan manajemen laba agar kinerja mereka terlihat baik. Tindakan manajemen tersebut dapat merugikan pemegang saham. Pemegang saham sangat mengharapkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan yaitu ditandai dengan peningkatan laba karena peningkatan laba akan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham.

Anoraga (2012:63), risiko berhubungan positif dengan tingkat keuntungan. Semakin tinggi suatu risiko maka akan mengakibatkan semakin tinggi keuntungan yang diharapkan. Risiko merupakan ketidakpastian yang selalu menyertai seorang investor dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Untuk mengatasi masalah ini investor harus mempunyai pengetahuan tertentu agar dapat membuat

perkiraan-perkiraan rasional pada masa yang akan datang. Dari perkiraan-perkiraan rasional ini dibuatlah keputusan investasi, yaitu jenis investasi yang diperkirakan dapat menghasilkan keuntungan yang paling besar dengan risiko yang paling kecil.

2.2.6.2. Return on equity (ROE)

Samsul (2012:201), *return on equity* adalah kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Fahmi (2013:48), *return on equity* atau rentabilitas modal merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Riyanto (2012:44), *return on equity* sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak. Atau dengan kata lain dapat dikatakan bahwa rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Sawir (2013:3) menyatakan bahwa rentabilitas modal sendiri (ROE) adalah untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya untuk menghasilkan berbagai income.

Tandelilin (2014:240) menjelaskan rasio ROE bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. Rasio yang dipergunakan oleh investor guna melihat tingkat pengembalian terhadap modal yang mereka tanamkan disebut juga dengan rentabilitas modal sendiri atau *return on equity* (ROE).

Kesimpulan dari pengertian ROE adalah untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor, yaitu dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

2.2.7. Price Earning Ratio (PER)

Wegyand (2013:806), *price earning ratio* (PER) merupakan rasio penilaian yang membandingkan antara harga saham dan laba per lembar sahamnya. Usman (2014:155), pendekatan PER merupakan salah satu pendekatan analisis fundamental dalam penilaian saham. Pendekatan ini menggambarkan perkembangan harga saham, disisi lain juga menggambarkan pendapatan perusahaan. PER merupakan suatu indikator bagi investor untuk mengetahui potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

Sartono (2012:104), PER lebih banyak digunakan dalam menilai saham karena dengan PER menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Digunakannya PER dalam analisis penilaian saham karena memudahkan atau membantu judgement penganalisa. Husnan (2013:51), meskipun diakui bahwa analisa PER merupakan analisa yang relatif sederhana, tetapi karena analisa ini membantu investor dalam memusatkan *judgement* mereka, maka analisa PER ini tetap digunakan. Damodaran (2014:307), keterbatasan penggunaan PER adalah pada saat laba negatif, maka PER tidak akan berarti dan perubahan laba menyebabkan PER juga berubah secara dramatis.

Harga saham di pasar merupakan harga yang berlaku, sedangkan laba bersih merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan. Selain itu Samsul (2012:27) juga mengemukakan bahwa *price earning ratio* dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Agustin (2013:76) *price earning ratio* dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu laba per saham atau *earning per share*, dan tingkat resiko investasi atas suatu saham yang disebut ratio. Suatu rasio yang menyatakan berapa kali *earning per share* itu dapat kembali.

Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *price earning ratio* yang kecil, karena *price earning ratio* yang kecil menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *price earning ratio* adalah faktor yang sama yang dapat mempengaruhi harga sebuah saham. Investor akan segera merespon dengan cepat setiap perubahan tersebut, yaitu dengan menjual atau membeli saham tersebut yang akhirnya mengubah nilai PER tersebut. *Price earning ratio* adalah perbandingan antara harga pasar saham per lembar dengan laba per lembar saham. Rumus untuk menghitung PER suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap earning per lembar saham. Secara matematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut : (Rahardjo, 2013:131)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Salah satu rasio yang banyak digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi saham adalah *price earning ratio* (PER). PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya (EPS). PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan. Menurut Sartono (2013:106), para pelaku pasar modal lebih menaruh perhatian terhadap *price earning ratio* (PER) yang dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan khususnya dalam perbankan.

Rasio Harga Laba (*price earning ratio*/PER) merupakan bagian dari rasio saham biasa (*common stock ratio*). Rasio saham biasa menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Rahardjo (2013:131) rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham (market price share) dengan penghasilan per lembar saham (*earning per share*)". Rasio ini sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. Pendekatan PER ini disebut juga pendekatan *multiplier*. Pada pendekatan ini investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai earning yang tercemin dalam harga suatu saham. Hal ini menunjukkan bahwa harapan investor terhadap earning perusahaan

direfleksikan pada harga saham yang bersedia mereka bayar atas saham perusahaan tersebut yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap nilai PER.

Dengan kata lain PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Jika misalnya PER suatu saham sebanyak 3 kali berarti harga saham tersebut sama dengan 3 kali earning perusahaan tersebut. PER merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor dalam berinvestasi karena PER diakui sebagai metode penilaian saham yang baik yang menentukan nilai saham di masa yang akan datang apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan dan menentukan besarnya modal dalam saham. PER juga berguna untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam *earning per share*. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (return) yang layak dari suatu investasi saham.

Kesediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah cenderung memiliki PER yang rendah. Bagi investor semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus, karena saham tersebut termasuk dalam kategori murah. Selain itu, jika nilai intrinsik suatu saham lebih tinggi dibanding dengan harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang undervalued, dan sebaiknya dibeli. Sebaliknya, jika nilai intrinsik suatu saham lebih rendah dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang overvalued, dan sebaiknya tidak dibeli, atau sebaiknya dijual. Nilai intrinsik yaitu nilai saham pada saat likuidasi.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *debt equity ratio* terhadap *Price earning ratio*

Sartono, (2010:253) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu variabel fundamental yang mempengaruhi harga saham

perusahaan. Variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut secara langsung akan mempengaruhi besarnya PER. Peningkatan pada harga saham berarti mencerminkan peningkatan pada laba perusahaan, dan peningkatan laba perusahaan tersebut dapat meningkatkan kemakmuran pada para pemegang saham. Munawir (2012:244) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio antara total utang dengan total modal (*share holder's equity*) yang memberikan indikasi tentang seberapa jauh kreditor terlindungi jika terjadi insolvensi. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin kecil rasio tersebut maka semakin baik posisi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total modal perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan solvabilitas perusahaan yang semakin rendah pula sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya adalah rendah. Hal ini menunjukkan bahwa resiko perusahaan (*financial risk*) relatif tinggi. Adanya resiko yang tinggi menyebabkan investasi pada suatu saham akan kurang menarik terutama bagi investor yang bukan risk taker, akibatnya harga saham akan turun sehingga *price earning ratio* (PER) akan turun pula. Tetapi dengan meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut, yang berarti akan menaikkan Price Earning Ratio.

2.3.2. Pengaruh *Earning growth* terhadap *Price earning ratio*

Halim dan Hanafi (2013:196), *earning per share* mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, *earning per share* tidak mencerminkan ukuran profitabilitas perusahaan perusahaan. *Earning per share* tidak memperhitungkan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan *earning per share* tersebut. Perusahaan yang memiliki *earning per share* yang sama dengan total asset yang berbeda, profitabilitas antara keduanya akan berbeda. Kedua jumlah lembar saham yang dipakai sebagai pembagi laba operasional.

Rasio harga laba (*price earning ratio*) ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan perusahaan di masa mendatang atas kegiatan

investasi yang dilakukannya (*return*). rasio harga laba (*price earning ratio*) yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan Tingkat Pengembalian (*return*) Saham di masa mendatang. Semakin optimis keekspektasi ini, maka akan semakin tinggi pula kemungkinan rasio harga laba (*Price earning ratio*). Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio harga laba (*price earning ratio*), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham.

Dalam penulisan yang dilakukan oleh Diniarti (2012), *earning per share* (EPS) merupakan jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan, dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Houston and Brigham (2014:53) berpendapat, laba per lembar saham atau EPS adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

2.3.3. Pengaruh *Retrun on equity* terhadap *Price earning ratio*

Harahap (2013:18), ROE digunakan untuk mengukur penghasilan yang akan diperoleh pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan semakin baik kedudukan pemilik perusahaan, dimana hal ini menggambarkan semakin meningkatnya pendapatan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikn dalam perusahaan. Profitabilitas yang didekati oleh ROE berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Houston and Brigham (2014:76), *return on equity* (ROE) dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan laba bagi pemegang saham atas modal yang telah ditanam oleh investor. Sehingga ROE merupakan keuntungan bagi pemegang saham.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan peneliti sampai melalui data yang terkumpul. Berdasarkan teori yang ada, maka dirumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

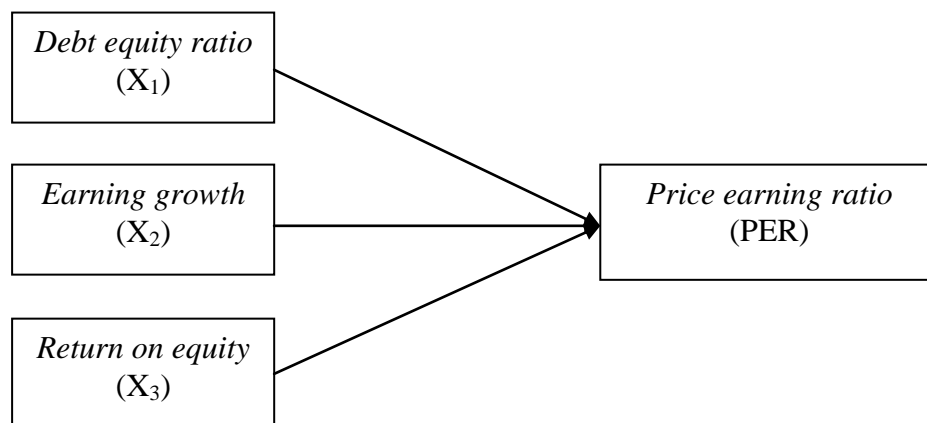
H1 : *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*

H2 : *Earning Growth* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*

H3 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas, maka kerangka konseptual penelitian ini yaitu sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian