

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki posisi yang sangat penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Pasar modal bisa diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investors/savers*) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelin, 2012). Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi yaitu pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan fungsi keuangan, yaitu pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Husnan, 2005:4).

Perkembangan pasar modal sebagai media investasi di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan volume perdagangan, nilai transaksi serta jumlah emiten. Investasi di pasar modal dinilai menarik karena memiliki banyak pilihan dan setiap pilihan memiliki resiko yang berbeda. Di antara berbagai instrumen

pasar modal, saham merupakan instrument investasi yang memiliki tingkat *return* dan risiko yang tinggi.

Pasar saham Indonesia masih terus memperlihatkan geliatnya memasuki tahun ini. Salah satunya tercermin dari pertumbuhan kinerja perusahaan, khususnya laba bersih dan *return on equity* (ROE) Indonesia yang lebih tinggi dibanding negara lain, sehingga valuasi harga saham Indonesia sudah relatif lebih mahal dibandingkan dengan negara tetangga di ASEAN. Saat ini, hingga akhir tahun diperkirakan *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga rasio antara harga saham dengan laba bersih perusahaan Indonesia sekitar 17 kali sudah mendekati +1.0 standar deviasi di atas rata-rata dalam lima tahun terakhir. PT Bahana Sekuritas memperkirakan PER Indonesia akan turun 14-15 kali pada 2018. Hal ini lantaran laba bersih perusahaan diperkirakan tumbuh sekitar 12-14 persen dari perkiraan tahun ini. Dengan perkiraan valuasi harga saham yang tidak murah, Plt Kepala Riset PT Bahana Sekuritas Henry Wibowo memberi rekomendasi bagi investor untuk fokus pada saham-saham pilihan, sehingga bisa memberikan imbal hasil lebih optimal terutama saham kapitalisasi besar seperti saham-saham infrastruktur.

Pertumbuhan properti tahun 2018 lalu tidak terlalu menggembirakan. Kondisi ekonomi nasional dan global yang kurang stabil membuat para investor dan konsumen menahan diri untuk berinvestasi di sektor properti. Kondisi stagnan yang terjadi tahun 2018 lalu diperkirakan tidak akan berlanjut di tahun ini. Meskipun tahun politik, pertumbuhan properti di tahun

2019 ini akan meningkat. Sekjen DPP Real Estat Indonesia (REI) Paulus Totok Lusida mengatakan pembangunan infrastruktur yang sudah hampir rampung menjadi penggerak bagi pertumbuhan properti tahun ini. Para pengembang optimistis bisnis properti tahun 2019 akan lebih baik dan tumbuh 10 persen. Optimisme itu seiring pengembangan berbagai macam infrastruktur yang gencar dibangun, dan beberapa di antaranya dijadwalkan beroperasi tahun ini. Sebut saja Mass Rapid Transit (MRT) Jakarta, dan Light Rail Transit (LRT) Jabodebek. Kehadiran MRT dan LRT ini memacu maraknya pembangunan hunian berkonsep *transit oriented development* (TOD). Konsep ini mensyaratkan hunian yang terintegrasi dengan pusat kegiatan perekonomian dan sarana transportasi umum (Sumber: <https://properti.kompas.com>).

Kepala Bidang Primer Badan Kebijakan Fiskal (BKF) Asep Nurwanda mengatakan, sektor konstruksi dan sektor real estate diperkirakan tetap tumbuh stabil sejalan dengan progress investasi bangunan serta keberlanjutan penyediaan infrastruktur, dan program-program perumahan rakyat. Penerimaan sektoral properti meningkat 6,9% dari tahun 2017 ke tahun 2018. Realisasi penerimaan pajak dari sektor ini mencapai Rp 83,51 triliun per 31 Desember 2018. Tahun 2019 ini pemerintah terus berkomitmen mendukung program perumahan melalui APBN sebesar Rp 10,39 triliun. Sementara Manajer Departemen Makro Prudensial Bank Indonesia Bayu Adigunawan mengatakan pemerintah dipastikan akan memberikan dukungan besar di

tahun 2019 dengan adanya infrastruktur yang semakin membaik diberbagai area (Sumber: <http://wartakota.tribunnews.com>).

Harga saham dari sektor properti pada perdagangan pagi ini, Selasa (8/1/2019), melesat. Penguatan nilai rupiah membentuk ekspektasi investor terhadap suku bunga kredit yang bisa lebih rendah. Harga saham properti seperti PT PP Properti Tbk (PPRO) tercatat naik 3,94%. Lalu saham PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) naik 2,23%, saham PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menguat 2,14%, PT Agung Podomoro Tbk (APLN) naik 1,89% dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) menguat 1,525%. Saham-saham sektor properti sejak awal tahun tercatat terus menguat melebihi sektor-sektor lainnya. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks sektor properti, real estate, dan building naik 3,67%. Bahkan kenaikan sektor ini melebihi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat hanya 1,5% (Sumber: <https://www.cnbcindonesia.com>).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi 0,05% ke level 6.494,67, Selasa (19/2). Kendati IHSG melemah, saham-saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, menjadi salah satu penopang indeks. Kemarin, indeks saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan menguat 0,44%. Sejak awal tahun, indeks saham sektor ini tercatat menanjak 1,42% (Sumber: <https://investasi.kontan.co.id>).

Sektor properti dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional. Bahkan, sektor ini diyakini akan mampu menjadi tolok ukur pertumbuhana ekonomi suatu saat nanti. Ketua

Umum DPP Real Estate Indonesia (REI) Soelaeman Soemawinata mengungkapkan hal tersebut saat penandatanganan kerja sama antara Bank Indonesia dan REI dalam penyediaan data properti yang akurat di Jakarta, Senin (2/4/2018). Pentingnya sektor ini, diungkapkan Eman, salah satunya terkait pengembangan kota baru dalam beberapa waktu terakhir. Di sekitar Jakarta saja, sebut dia, tak kurang dari 34 kota baru yang telah dikembangkan oleh para pengembang REI. Sekitar 100.000 hektar, ada yang bergerak di sektor perkantoran, apartemen, mal dan lain-lain. Sehingga ini adalah sebuah pekerjaan yang mungkin pada saatnya nanti akan menjadikan properti sebagai tolok ukur pertumbuhan ekonomin nasional. Pada 2017 lalu, nilai kapitalisasi 35 persen saham dari 46 gup properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencapai Rp 280 triliun. Di samping itu, ia menuturkan, salah satu fungsi strategis pengembang di dalam sektor perekonomian nasional yakni menarik investor (Sumber: <https://properti.kompas.com>).

Para investor yang menanamkan dananya dalam bentuk pemilikan saham-saham perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membutuhkan seleksi dan analisis saham-saham yang hendak dibeli untuk memperkecil resiko pemilikan serta memperoleh *dividend revenue* dan *capital gain*. *Dividend revenue* merupakan penghasilan dari bagian laba bersih setelah pajak yang dibagikan oleh emiten kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli saham di mana investor mendapatkan keuntungan dari kelebihan harga jual dengan harga beli saham (Sunaryo, 2011).

Terdapat dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham yaitu analisis teknis dan analisis fundamental. Analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya). Ada dua pendekatan fundamental untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan harga-laba (*price earning ratio*) (Jogiyanto, 2009:130).

Para investor biasanya lebih menyukai *Price Earning Ratio* (PER) untuk digunakan dalam membantu mengidentifikasi harga saham *undervalued* atau *overvalued* sehingga investor dapat mengambil suatu keputusan dalam menghadapi fluktuasi harga saham yaitu untuk membeli saham yang *undervalue* dan menjualnya saat *overvalue* serta mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Dengan kata lain *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan (Lusiana dan Chabachib, 2011).

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earning*. PER merupakan indikator yang secara praktis telah dipublikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan perusahaan

publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman tentang PER penting dilakukan dan bisa dijadikan salah satu model penelitian. Nilai PER perusahaan dapat berubah-ubah mengikuti pergerakan harga saham di pasar modal dan laba bersih perusahaan. Selain itu, tinggi rendahnya PER juga bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor ini berasal dari internal perusahaan yang menyangkut dengan data dalam laporan keuangan (Kristiyani, 2015). Untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) dalam penelitian ini menggunakan pengaruh *price to book value*, *total asset turnover* dan *inventory turnover*.

Price to book value (PBV) digunakan untuk melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan harga pasar setelah dibandingkan dengan nilai buku. Selisih yang signifikan antara harga pasar dengan nilai buku dapat memberikan dampak yang cukup besar terhadap harga saham, di mana apabila terdapat selisih negatif (nilai buku lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar), maka akan menyebabkan investor berlomba-lomba untuk menjual saham yang dimilikinya sehingga dapat menyebabkan penurunan pada harga saham itu sendiri. Demikian sebaliknya, apabila selisih saham bernilai positif (nilai buku lebih rendah dibandingkan nilai pasar) memberikan indikasi bahwa harga saham perusahaan mengalami peningkatan, sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor apakah ingin menjual atau tetap menahan saham yang dimilikinya (Sitepu dan Linda, 2013).

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Apabila PBV meningkat selanjutnya nilai PER akan meningkat.

Aji dan Pangestuti (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *price to book value* memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio*, hal tersebut didukung oleh penelitian, Sitepu dan Linda (2013), Agustin (2013), Rahma, dkk (2014), Setiyawan dan Rusmana (2014), Evy (2015), Kristiyani (2015) serta Utomo, dkk (2016). Namun terdapat hasil yang berbeda pada penelitian Hayati (2010) yang menyatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Total Asset Turnover menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan (Sofyan dalam Dewanti, 2016). Kalau perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual (Agnes Sawir dalam Dewanti, 2016). Semakin besar rasio *total asset turnover* suatu perusahaan, berarti operasional perusahaan dalam memperoleh laba berjalan dengan baik yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Pergerakan dari harga saham akan berakibat pada perubahan *Price Earnings Ratio* suatu perusahaan (Dewanti, 2016).

Dalam penelitian Dewanti (2016) menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio*. Namun

bertentangan dengan penelitian Mendra (2016) dan Sitepu dan Linda (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Inventory turnover mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Semakin besar rasio *inventory turnover* berarti semakin baik, tetapi rasio *inventory turnover* yang terlalu tinggi dapat berarti perusahaan kekurangan persediaan yang cukup sehingga mengecewakan pelanggannya. Hal ini berarti *inventory turnover* yang tinggi tidak selalu mendatangkan laba yang tinggi pula, karena hal tersebut tergantung persediaan yang dimiliki perusahaan (Setiawan, 2012)

Lusiana dan Chabachib (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh terhadap *price earning ratio*, hasilnya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015). Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2012) serta Sitepu dan Linda (2013) yang hasilnya menyatakan bahwa *inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan ekuitas, hal ini mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan membayar hutang rendah, hal ini berarti risiko perusahaan relatif tinggi. Risiko tinggi menyebabkan investasi saham kurang menarik.

Hayati (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio*, hasilnya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sijabat dan Suarjaya (2018). Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma, dkk (2014) serta Dewanti (2016) yang hasilnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Sebagaimana uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa adanya perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu antara *price to book value*, *total asset turnover*, *inventory turnover* dan *debt to equity ratio* terhadap *price earning ratio* (PER). Untuk itu dibutuhkan bukti empiris baru terkait dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *price to book value* (PBV), *total asset turnover* (TATO), *inventory turnover* (ITO) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”**.

B. Perumusan Masalah

Penelitian ini dilakukan agar mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *price earning ratio*. Faktor-faktor yang dimaksud adalah *price to book value* (PBV), *total asset turnover* (TATO), *inventory turnover* (ITO) dan *debt to equity ratio* (DER). Penelitian ini bermaksud untuk mengkaji ulang penelitian sebelumnya yang masih terdapat hasil yang

berbeda-beda. Untuk mengetahui hasil dari penelitian ini, maka pertanyaan penelitian yang muncul adalah sebagai berikut:

1. Apakah *price to book value* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah *inventory turnover* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *price to book value* berpengaruh terhadap *price earning ratio*.
2. Untuk mengetahui apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap *price earning ratio*.
3. Untuk mengetahui apakah *inventory turnover* berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

4. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari dilakukannya penelitian ini dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah literature mengenai *price earning ratio* dan memperkuat teori sinyal. Dimana teori sinyal berbicara mengenai bagaimana investor mampu menangkap sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan melalui publikasi laporan keuangan perusahaan, apakah menguntungkan atau tidak untuk berinvestasi.

2. Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan serta investor selaku *shareholder* dan juga pengguna aktif laporan keuangan.

- a) Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat serta menambah wawasan juga sebagai bahan masukan atau sumbangan pemikiran kepada perusahaan berkaitan dengan kinerja perusahaan yang dilihat dari *price earning ratio* bahwa

investor akan mencari tahu dan melihat segala informasi mengenai perusahaan untuk menetapkan keputusan investasi.

b) Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam menghitung nilai *price earning ratio* serta faktor yang mempengaruhinya untuk mengidentifikasi harga saham perusahaan, menuntungkan atau tidak agar investor dapat mengambil keputusan dalam menghadapi fluktuasi harga saham.