

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu dari negara-negara berkembang, yang sekarang sedang mengalami perkembangan ekonomi dan industri yang cukup pesat.¹ Begitu banyak perusahaan-perusahaan didirikan baik oleh investor lokal maupun asing, dengan tujuan untuk memanfaatkan potensi alam Indonesia yang kaya, atau sekedar memanfaatkan potensi biaya produksi yang murah dan potensi pemasaran yang tinggi karena populasi penduduk Indonesia yang sangat besar. Dalam membangun dan mengembangkan usahanya, perusahaan-perusahaan Indonesia tentu saja menggunakan pilihan-pilihan pembiayaan yang hampir sama dipakai oleh perusahaan-perusahaan di negara lain.

Hal ini berakibat pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan sehingga kelangsungan hidup maupun kesempatan suatu perusahaan untuk berkembang sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dan akses perusahaan terhadap sumber dana atau modal yang tersedia. Untuk itu setiap perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kemampuannya di segala bidang, dengan melaksanakan

¹ Siti Maimunah, *Pengaruh Struktur Modal (DER), DOL, DFL Terhadap EPS Pada Perusahaan Dalam Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2002* (Depok : FEUI, 2004), hlm. 1.

efisiensi di semua fungsi manajemen baik keuangan, sumber daya manusia, produksi maupun pemasaran serta ditunjang dana yang memadai.

Pasar modal merupakan wadah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai tempat sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat yang ada di dalam negeri. Pasar modal dapat memenuhi kebutuhan dana sehingga keberadaannya diharapkan dapat memberikan peluang bagi perusahaan yang ingin *go public* dalam menghadapi era perdagangan bebas saat ini, karena seiring dengan perkembangan perekonomian yang ada maka perusahaan tersebut tentu membutuhkan dana yang sangat besar.

Untuk memperoleh pendapatan yang diinginkan, maka seorang investor perlu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum membuat keputusan untuk menanamkan modalnya. Salah satu kinerja keuangan yang dinilai yaitu dari aspek keuangan perusahaannya. Dan kinerja keuangan ini dapat diketahui dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Investor dalam pasar modal yang sudah maju biasanya menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengukur apakah suatu saham *underpriced* atau *overpriced*.² PER merupakan suatu rasio sederhana yang diperoleh dengan membagi harga pasar suatu saham dengan EPS. Besarnya deviden yang dibayar

² Agnes Sawir, *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2005), hlm. 21.

perusahaan tergantung kepada besarnya EPS dan rasio pembayaran deviden, yang menunjukkan bagian laba yang dibagikan sebagai deviden.

Degree of Operating Leverage (DOL) dapat didefinisikan sebagai persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak akibat persentase perubahan penjualan.³ DOL bagi sebuah perusahaan lebih merupakan fungsi dari proses produksi. Jika perusahaan menggunakan peralatan yang bersifat *labor saving* atau *capital intensive* dalam operasinya maka akan cenderung mempunyai biaya operasi tetap yang tinggi dan biaya operasi variabel yang relatif rendah, sehingga dapat menghasilkan *degree of operating leverage* yang tinggi, dan perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan EBIT dalam persentase yang lebih besar.

Degree of Financial Leverage (DFL) timbul karena penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.⁴ DFL adalah perubahan laba per lembar saham (EPS) karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal.⁵ Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat

³ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*, Edisi keempat (Yogyakarta : 2008), hlm. 260.

⁴ Ibid, hlm. 263-265.

⁵ Arief Sugiono, *Manajemen Keuangan dan Praktisi Keuangan* (Yogyakarta : 2009), hlm. 71.

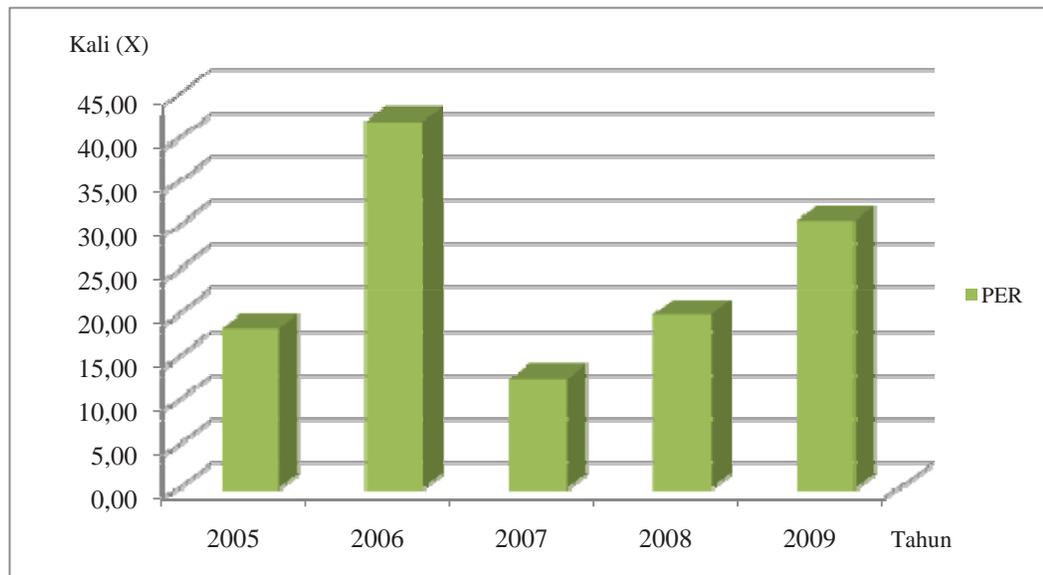
memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut.

Return On Assets (ROA) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada.⁶ Atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan.

Di lihat dari faktor fundamental, naik dan turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Pada faktor eksternal dapat dilihat pada perkembangan makro ekonomi. Sedangkan pada faktor internal biasanya dilihat pada kinerja perusahaan terutama rasio keuangan, baik dari rasio leverage, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Dimana rasio tersebut telah teruji dan memiliki pengaruh terhadap harga saham yang akan menyebabkan pengaruh pada *Price Earning Ratio* (PER).

Untuk itu penulis mencoba menganalisis *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ'45. Agar para investor sebelum memutuskan untuk membeli dan menjual saham, para investor dapat memperhatikan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui operasi perusahaan, maka dari itu penulis membuat grafik perkembangan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ'45 yang terlihat pada Gambar 1.1, berikut ini :

⁶ Ibid, hlm. 80.



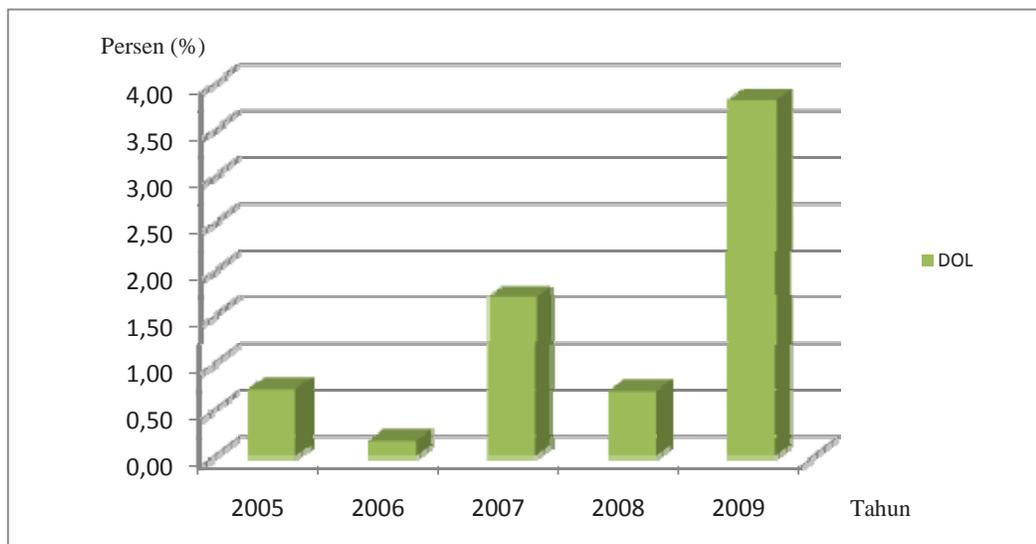
Gambar 1.1

Rata-rata PER Pada Perusahaan LQ'45 Periode 2005-2009

Sumber : Data diolah penulis

Pergerakan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) dari hasil selisih pembagian antara *Close Price* (CP) dengan *Earning Per Share* (EPS) dalam indeks LQ'45 terlihat pada Gambar 1.1. Pergerakan rata-rata PER dari tahun 2005 hingga tahun 2009 cenderung berfluktuasi. Hal ini dapat dilihat PER pada tahun 2005 memiliki nilai sebesar 18,33x, pada tahun 2006 mengalami kenaikan menjadi 42,04x, lalu pada tahun 2007 mengalami penurunan secara drastis menjadi 12,54x, sedangkan pada tahun 2008 kembali naik menjadi 19,90, dan pada tahun 2009 naik kembali menjadi 30,59. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi PER yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan, maka akan meningkatkan harga sahamnya.

Selain itu, *Price Earning Ratio* (PER) juga dipengaruhi oleh Rasio keuangan yang lain seperti rasio leverage. Untuk melihat pengaruh dari *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) agar para investor sebelum memutuskan untuk membeli dan menjual saham, para investor dapat memperhatikan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui operasi perusahaan, maka dari itu penulis membuat grafik perkembangan rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ'45 yang terlihat pada Grafik, berikut ini :



Gambar 1.2

Rata-rata DOL Pada Perusahaan LQ'45 Periode 2005-2009

Sumber : Data diolah penulis

Pergerakan rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) dari hasil selisih pembagian antara *Growth Operating Profit* dengan *Growth Total Revenue* dalam indeks LQ'45 terlihat pada Gambar 1.2. Pergerakan rata-rata DOL dari

tahun 2005 hingga tahun 2009 cenderung berfluktuasi. Hal ini dapat dilihat DOL pada tahun 2005 memiliki nilai sebesar 0,74%, pada tahun 2006 mengalami penurunan menjadi 0,18% lalu pada tahun 2007 naik menjadi 1,71% pada tahun 2008 turun kembali menjadi 0,71% dan pada tahun 2009 meningkat drastis menjadi 3,83%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DOL yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan, maka akan semakin besar fluktuasi naik-turunnya laba sebagai akibat dari perubahan volume penjualan.

Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka penulis mencoba melakukan penelitian dalam judul “ **ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON BANK INDEKS LQ'45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005 – 2009*** ” .

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dalam kaitannya dengan latar belakang yang telah penulis paparkan diatas, maka penulis mengidentifikasi beberapa permasalahan yang ada, yaitu sebagai berikut :

- a. Pergerakan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) dari tahun 2005-2009 cenderung berfluktuasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi

Price Earning Ratio (PER) yang dihasilkan sebuah perusahaan, maka akan meningkatkan harga sahamnya.

- b. Pergerakan rata-rata *Degree of Operating Leverage* (DOL) dari tahun 2005-2009 cenderung berfluktuasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan, maka akan semakin besar fluktuasi naik-turunnya laba sebagai akibat dari perubahan volume penjualan.

2. Pembatasan Masalah

Untuk menghindari semakin meluasnya masalah penelitian ini, maka penulis melakukan pembatasan masalah. Adapun pembatasan masalah tersebut antara lain :

- a. Penelitian ini menggunakan sampel hanya pada perusahaan yang konsisten tergabung dalam indeks LQ'45 (non bank) yang terdaftar di BEI selama periode 2005-2009.
- b. Masalah dalam penelitian ini dibatasi hanya dengan membahas tentang *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER).

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan batasan masalah yang telah dijelaskan maka dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi leverage perusahaan yang terlihat dalam tingkat leverage operasi *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan tingkat financial leverage *Degree of Financial Leverage* (DFL) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009?
2. Bagaimana kondisi struktur permodalan perusahaan yang terlihat dalam tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009?
3. Bagaimana kondisi profitabilitas perusahaan yang terlihat dalam tingkat *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009?
4. Bagaimana nilai pasar jika diperbandingkan dengan laba per lembar sahamnya pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009?
5. Apakah secara parsial dan simultan *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui kondisi leverage perusahaan yang terlihat dalam tingkat leverage operasi *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan tingkat financial leverage *Degree of Financial Leverage* (DFL) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.
2. Untuk mengetahui kondisi struktur permodalan perusahaan yang terlihat dalam tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.
3. Untuk mengetahui kondisi profitabilitas perusahaan yang terlihat dalam tingkat *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.
4. Untuk mengetahui nilai pasar jika diperbandingkan dengan laba per lembar sahamnya pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.
5. Untuk mengetahui secara parsial dan simultan *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan (non bank) indeks LQ'45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.

E. Manfaat atau Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dan kegunaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan penulis dalam melakukan penelitian ini khususnya dalam bidang ekonomi pada kegiatan investasi serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

2. Bagi Investor

Untuk dapat dijadikan bahan pertimbangan dan informasi tambahan dalam menilai kinerja perusahaan dan dapat mengambil keputusan investasi pada saham-saham non bank indeks LQ'45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Perusahaan

Aspek nilai perusahaan dapat digunakan sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.

4. Bagi Institusi Pendidikan

Dapat memberikan informasi dan dokumentasi penelitian tentang kinerja dan sebagai referensi untuk penelitian berikutnya.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan proposal skripsi ini dimaksudkan untuk mempermudah pembaca dalam memperoleh gambaran umum dari keseluruhan penulisan proposal skripsi ini. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini memberikan suatu gambaran singkat mengenai latar belakang masalah, identifikasi dan pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang memuat teori-teori yang relevan sebagai landasan pendekatan untuk mencapai tujuan penelitian yang disusun kedalam kerangka pikir penelitian serta disusun kedalam suatu rumusan hipotesa.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai tempat dan waktu penelitian, jenis dan sumber data dalam metode pengumpulan data, metode analisis data dan definisi operasional variabel.

BAB IV : GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Bab ini berisi karakteristik data emiten yang menjadi objek penelitian.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi uraian mengenai analisis dan hasil penelitian dari data objek penelitian serta merupakan jawaban permasalahan yang ada.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil pembahasan masalah dan saran yang dapat dijadikan masukan untuk mengatasi masalah yang diteliti.