

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI PRICE EARNING RATIO
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia 2007-2010)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

**MEYGAWAN NURSETO AJI
NIM. C2A008096**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Meygawan Nurseto Aji
Nomor Induk Mahasiswa : C2A008096
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI PRICE EARNING RATIO
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-
2010)**
Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

Semarang, 5 September 2012

Dosen Pembimbing,

Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

NIP. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Meygawan Nurseto Aji
Nomor Induk Mahasiswa : C2A008096
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI PRICE EARNING RATIO
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-
2010)**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 19 September 2012

Tim Penguji

1. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME (.....)
2. Dr. H. Syuhada Sufian, MSIE (.....)
3. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Meygawan Nurseto Aji, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PRICE EARNING RATIO (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)”**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 5 September 2012

Yang membuat pernyataan,

Meygawan Nurseto Aji

NIM. C2A008096

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan,
maka apabila engkau telah selesai (dengan suatu urusan)
maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang
lain. Dan kepada Tuhanlah hendaknya kamu berharap”*

(Q.S Al Insyrah ayat 6-8)

Skripsi ini penulis persembahkan untuk :

Kedua orang tua dan keluarga tercinta

Sahabat- sahabat yang selalu mendukung

ABSTRACT

One of the fundamental analysis that usually used by investors and security analyze to value the stock price is by price earning ratio(PER) approach. Price earning ratio shows how much investors are willing to pay per rupiah of companies profit. This research have as a purpose to examine influence factors of debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dividend payout ratio (DPR), price to book value (PBV), current ratio(CR), firm size to price earning ratio(PER)

The samples using 26 companies on manufacturing companies sector. Type of data is secondary data from each manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for four years in 2007, 2008 2009, and 2010. The samples are taken by purposive sampling. Data analysis use multiple regression analysis, method which initial by classical test for normality, multicollinearity test, heteroskedastisitas test and autocorrelation test. Hypothesis test is using the F test and t test

Results show that variable return on equity (ROE) have negative and significant effect on price earning ratio, price to book value (PBV) and firm size have a positive and significant effect on price earning ratio manufacturing company share. However variable debt to equity ratio (DER), dividend payout ratio (DPR) and current ratio(CR) have no significant effect on price earning ratio manufacturing companies stock.

Keyword : debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio, price to book value, current ratio, firm size, price earning ratio

ABSTRAK

Salah satu analisis fundamental yang paling sering digunakan oleh para investor dan analis sekuritas dalam menilai harga suatu saham adalah dengan pendekatan *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar setiap rupiah dari laba perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor *debt to equity ratio*(DER), *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio*(CR), *firm size* terhadap *price earning ratio* (PER).

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 26 perusahaan pada sektor perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun yaitu tahun 2007, 2008, 2009 dan 2010. Pengambilan sample dilakukan secara *purposive sampling*. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *price earning ratio*, *price to book value* (PBV) dan *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio* saham perusahaan manufaktur. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR) dan *current ratio* (CR). mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *price earning ratio* saham perusahaan manufaktur.

Kata Kunci : *debt to equity ratio*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *firm size*, *price earning ratio*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta kekuatan lahir dan batin kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010*)”, sebagai syarat untuk menyelesaikan studi Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Ibu Dr. Irene Rini Demi P., ME selaku dosen pembimbing yang senantiasa dengan sabar membimbing, memberi petunjuk dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.

3. Dosen penguji penulis Dr. H. Syuhada Sufian, MSIE dan juga Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M. yang telah banyak memberikan masukan kepada penulis untuk perbaikan penelitian penulis
4. Bapak Idris, SE., M.Si selaku dosen wali yang senantiasa membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Kedua orang tua dan keluarga yang selalu memberikan doa, bimbingan, dorongan serta semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Ihda Nurul Izzati yang sudah memberikan dorongan semangat dan doa selama ini.
8. Anak-anak Siwa, FM 08 serta teman-teman Manajemen 2008 yang telah banyak memberikan motivasi, doa, masukan, dan pembelajaran selama penulis menuntut ilmu.
9. Teman-teman KKN Tumpang Krasak (Novi, Reta, Arif, Ocha, Ifa, Fatma dan Rudy)
10. Anak Kost perumda 83 yang telah banyak memberikan motivasi, doa, masukan dan pembelajaran selama penulis menuntut ilmu.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis, yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan waktu dan pengetahuan yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, 5 September 2012

Penulis

Meygawan Nurseto Aji
NIM. C2A008096

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PEGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Efficient Market Theory	14
2.1.2 Signaling Theory	16
2.1.3 Saham	16
2.2 Analisis Saham dan Penilaian Saham	17
2.2.1 Analisis Teknikal.....	18
2.2.2 Analisis Fundamental	19
2.2.2.1 Price Earning ratio.....	21
2.2.2.2 Debt to Equity Ratio.....	22

2.2.2.3 Return On Equity.....	24
2.2.2.4 Dividend Payout Ratio	24
2.2.2.5 Price to Book Value	25
2.2.2.6 Current Ratio	25
2.2.2.7 Firm Size	26
2.3 Penelitian Terdahulu	26
2.4 Perumusan Hipotesis dan Kerangka Pemikiran Teoritis	36
2.4.1 Perumusan Hipotesis.....	36
2.4.1.1 Pengaruh DER terhadap PER.....	36
2.4.1.2 Pengaruh ROE terhadap PER.....	37
2.4.1.3 Pengaruh DPR terhadap PER	38
2.4.1.4 Pengaruh PBV terhadap PER	38
2.4.1.5 Pengaruh CR terhadap PER	39
2.4.1.6 Pengaruh Firm Size terhadap PER	40
2.4.2 Kerangka Pemikiran Teoritis	40
BAB III METODE PENELITIAN	43
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	43
3.1.1 Variabel Terikat (Variabel dependen)	43
3.1.2 Variabel Bebas (Variabel Independen).....	44
3.2 Populasi dan sampel.....	47
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	48
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	49
3.5 Metode Analisis Data.....	49
3.5.1 Metode Analisis	49
3.5.2 Uji Hipotesis	50
3.5.2.1 Uji Statistik F.....	50
3.5.2.2 Koefisien Determinasi	50
3.5.2.3 Uji Statistik t.....	51
3.5.3 Uji Asumsi Klasik.....	51
3.5.3.1 Uji Normalitas	51
3.5.3.2 Uji Autokorelasi	52

3.5.3.3 Uji Multikolinearitas	52
3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	54
4.1 Deskripsi Data Penelitian.....	54
4.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Price Earning Ratio.....	54
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Debt to Equity Ratio	55
4.1.3 Statistik Deskriptif Variabel Return On Equity.....	56
4.1.4 Statistik Deskriptif Variabel Dividend Payout Ratio.....	56
4.1.5 Statistik Deskriptif Variabel Price to Book Value.....	57
4.1.6 Statistik Deskriptif Variabel Current Ratio	57
4.1.7 Statistik Deskriptif Variabel Firm Size.....	58
4.2 Analisis Data.....	58
4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	59
4.2.1.1 Uji Normalitas	59
4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas	61
4.2.1.3 Uji Multikolinearitas	63
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	65
4.2.2 Goodness Of Fit Model Regresi	66
4.2.2.1 Koefisien Determinasi.....	66
4.2.2.2 Uji F.....	67
4.2.3 Uji Hipotesis	68
4.3 Pembahasan.....	70
4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama	70
4.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....	71
4.3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga.....	74
4.3.4 Pengujian Hipotesis Keempat.....	75
4.3.5 Pengujian Hipotesis Kelima.....	76
4.3.6 Pengujian Hipotesis Keenam.....	77
BAB V PENUTUP	78
5.1 Kesimpulan	78
5.2 Keterbatasan.....	80

5.3 Saran	80
5.3.1 Bagi Investor.....	80
5.3.2 Bagi Perusahaan.....	81
5.3.3 Bagi agenda Penelitian Mendatang.....	82
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN-LAMPIRAN	87

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata PER, DER, ROE, PBV, CR dan Firm Size	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.1 Variabel Operasional dan Definisi Operasional.....	46
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel	48
Tabel 4.1 Deskriptive Statistik.....	55
Tabel 4.2 Uji Kolmogorov-Smirnov	61
Tabel 4.3 Uji Park	63
Tabel 4.4 Matriks Korelasi.....	64
Tabel 4.5 Nilai Tolerance dan VIF	65
Tabel 4.6 Uji DW	66
Tabel 4.7 Hasil analisis Determinasi Regresi Linier Berganda	66
Tabel 4.8 Uji F	68
Tabel 4.9 Uji t	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	41
Gambar 4.1 Uji Normalitas Histogram	59
Gambar 4.2 Uji Normalitas Probability Pot.....	60
Gambar 4.3 Scatterplot.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	87
Lampiran B Data Variabel Independen dan Dependen.....	88
Lampiran C Hasil Output SPSS	99

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, disini sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, misalkan seperti obligasi atau saham (Tandelilin, 2001). Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi yang utama, pertama adalah fungsi ekonomi yaitu pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan fungsi yang kedua adalah fungsi keuangan, yaitu pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Husnan, 1998).

Perkembangan pasar modal sebagai media investasi di Indonesia pada 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 banyak pilihan dan setiap pilihan memiliki resiko yang berbeda. Di antara berbagai instrumen pasar modal, saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat *return* dan risiko yang tinggi. Nilai transaksi atau yang dalam istilah pasar modal lebih dikenal sebagai nilai kapitalisasi yang tinggi

mengindikasikan potensi perolehan laba yang tinggi. Disisi lain *return* atas investasi saham yaitu dividen dan *capital gain* lebih sulit diprediksi, sehingga investor harus melakukan analisis saham guna memperoleh keuntungan yang diharapkan (Subekti, 1999).

Menurut Sunariyah (2004) ada dua pendekatan yang digunakan untuk menilai suatu harga saham diantaranya dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham yaitu : analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal (*technical analysis*) ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan return yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya : laba, dividend yang dibayar, penjualan, dll. Ada dua pendekatan fundamental yang sering digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan harga-laba (*price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*).

Rasio yang sering digunakan dalam analisis saham adalah *price earning ratio* (PER). Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan

laba persaham yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali (Sunariyah, 2004).

Alasan utama mengapa *price earning ratio* digunakan dalam analisis harga saham adalah karena PER akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham, disamping itu PER juga dapat membantu para analis untuk memperbaiki judgement karena harga saham pada saat ini merupakan cermin prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama (Sartono dan Munir, 1997).

Secara umum dikatakan bahwa PER yang rendah mengindikasikan murahnya harga saham, sehingga layak untuk dibeli. Namun demikian, ada kalanya investor tetap membeli saham yang memiliki PER tinggi kalau investor tersebut percaya pada potensi perkembangan beberapa tahun kemudian (Cahyono, 2000). Menurut Purnomo (1998) perusahaan dengan PER yang rendah mungkin dapat menurunkan minat investor terhadap harga saham, namun perlu diingat pula bahwa PER yang rendah mempunyai potensi untuk meningkat, sehingga investor tidak hanya terpaku pada PER yang tinggi saja. PER yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena PER yang tinggi bisa saja disebabkan oleh turunnya rata-rata pertumbuhan laba perusahaan.

PER sangat mudah untuk dihitung dan dipahami oleh investor. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa

menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar *earning per share* semakin rendah PER saham tersebut dan sebaliknya. Namun perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan begitu bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik. Besaran PER akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan. Jika harga naik, proyeksi laba tetap, praktis PER akan naik. Sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga di pasar tidak bergerak maka PER akan turun.

Berikut ini disajikan data rata-rata PER (variabel dependen) dan DER, ROE, DPR, PBV, CR, serta *Firm size* (variabel independen) perusahaan manufaktur yang go publik pada tahun 2007 – 2010 pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Rata-rata PER, DER, ROE, DPR, PBV,CR, dan Firm Size
Perusahaan Manufaktur yang go public
periode 2007 - 2010

Tahun	2007	2008	2009	2010
Rata-rata				
PER (x)	36,39	557,57	14,97	20,43
DER (x)	1,99	5,57	2,12	1,47
ROE (%)	20,39	-54,67	15,04	12,48
DPR (%)	40,05	52,61	569,66	45,17
PBV (x)	2,69	1,73	2,33	1,51
CR (%)	198,87	204,14	294,23	298,27
Firm Size (Rp)	3120417,09	3680541,80	3683434,30	4199510,92

Sumber : ICMD dan idx diolah

Pada tabel 1.1 dapat dilihat rata-rata PER pada perusahaan manufaktur antara tahun 2007 sampai tahun 2010 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat fluktuatif. Pada tahun 2007 PER sebesar 36,39 kali, sedangkan pada

tahun 2008 meningkat secara drastis menjadi 557,57 kali. Pada tahun 2009 PER mengalami penurunan drastis menjadi 14,97 kali. Pada tahun 2010 PER mengalami peningkatan menjadi sebesar 20,43 kali.

Pada tahun 2007 rata-rata DER pada perusahaan manufaktur adalah 1,99 kali. Di tahun 2008 terjadi peningkatan pada DER yaitu menjadi 5,57 kali. Pada tahun 2009 DER mengalami penurunan menjadi sebesar 2,12 kali dan pada tahun 2010 DER kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 1,47 kali.

Pada tahun 2007 rata-rata ROE pada perusahaan manufaktur adalah 20,39%. Pada tahun 2008 rata-rata ROE mengalami penurunan secara drastis sehingga nilainya menjadi -54,67%, tetapi pada tahun 2009 ROE mengalami peningkatan secara drastis kembali yaitu menjadi 15,04%. Pada tahun 2010 ROE mengalami penurunan menjadi 12,48%.

Pada tahun 2007 rata-rata DPR pada perusahaan manufaktur adalah 40,05%. Pada tahun 2008 DPR mengalami peningkatan menjadi 52,61%. Pada tahun 2009 DPR mengalami peningkatan drastis menjadi sebesar 569,66% dan pada tahun 2010 DPR mengalami penurunan drastis kembali menjadi 45,17%.

Price book to value (PBV) perusahaan manufaktur pada tahun 2007 sebesar 2,69 kali. Pada tahun 2008 PBV mengalami penurunan menjadi 1,73 kali. Sedangkan pada tahun 2009 PBV mengalami kenaikan menjadi 2,33 kali. Pada tahun 2010 PBV mengalami penurunan kembali menjadi 1,51 kali.

Current ratio (CR) perusahaan manufaktur pada tahun 2007 adalah 198,87%. Pada tahun 2008 rata-rata CR mengalami kenaikan menjadi 204,14%.

Pada tahun 2009 CR mengalami peningkatan secara signifikan menjadi 294,23%.

Pada tahun 2010 CR kembali mengalami peningkatan menjadi 298,27%.

Firm size perusahaan manufaktur pada tahun 2007 adalah Rp. 3120417,09.

Pada tahun 2009 *firm size* mengalami kenaikan menjadi Rp. 3680541,80.

Kenaikanpun kembali terjadi pada tahun 2008 dan 2009 yang masing-masing sebesar Rp. 3683434,30 dan Rp. 4199510,92.

Penelitian – penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara beberapa komponen *variable* keuangan terhadap *price earning ratio*. Penelitian terdahulu tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997), Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003), Nurul hayati (2010), Suhadak (2005), Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008), Elka Retyansari (2005), Yudi Santosa (2009), Kurnia Natalia Krisnadi (2005) dan Radot Ruben Siagian (2004). Diantara penelitian tersebut masih terdapat ketidakkonsistenan dari penelitian – penelitian terdahulu dalam beberapa variabel seperti *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR) dan *firm size*.

Pada variabel DER menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PER. Begitu

juga penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Pada variabel ROE menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh dan Kurnia Natalia Krisnadi (2005) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004), Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) dan Elka Retyansari (2005) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER.

Pada variabel DPR menurut penelitian yang dilakukan oleh Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008), Elka Retyansari (2005), dan Yudi Santosa (2009) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Pada variabel PBV menurut penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) menyimpulkan bahwa PBV mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) menyimpulkan bahwa PBV mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PER.

Variabel *current ratio* (CR) menurut penelitian yang dilakukan oleh Kurnia Natalia Krisnadi (2005) *current ratio* (CR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) dan Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) *current ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap PER.

Pada variabel *firm size* menurut penelitian yang dilakukan oleh Yudi santosa (2009) menyimpulkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh pengaruh signifikan positif terhadap PER. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Elka Retyansari (2005) menyimpulkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh pengaruh signifikan positif terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

1.2 Rumusan Masalah

Price Earning ratio (PER) merupakan ukuran yang paling sering dipakai oleh investor untuk menilai apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. Mengingat pentingnya PER sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham, maka perlu meneliti beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi nilai PER.

Adanya perubahan yang terlihat dari *fenomena gap* yang terjadi di industri manufaktur yang ditunjukkan pada tabel 1.1. Pada tahun 2008 variabel DER mengalami peningkatan begitu juga dengan variabel PER. Pada tahun 2010 DER

mengalami penurunan akan tetapi variabel PER mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara DER dan PER.

Pada tahun 2008 ROE mengalami penurunan drastis menjadi -54,67% akan tetapi PER mengalami peningkatan drastis menjadi 557,57x. Pada tahun 2009 ROE mengalami peningkatan drastis menjadi 15,04% tetapi variabel PER malah mengalami penurunan drastis menjadi 14,97x.

Pada tahun 2008 variabel DPR mengalami peningkatan begitu juga dengan PER. Akan tetapi pada tahun 2009 peningkatan variabel DPR tidak disertai dengan peningkatan PER. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara DPR dan PER.

Pada tahun 2008 PBV mengalami penurunan menjadi 1,73x akan tetapi PER mengalami peningkatan drastis menjadi 557,57x. Pada tahun 2009 PBV mengalami peningkatan menjadi 2,99x sementara variabel PER turun mengalami penurunan drastis menjadi 14,97x.

Pada tahun 2009 variabel CR mengalami peningkatan namun variabel PER mengalami penurunan. Akan tetapi pada tahun 2010 variabel CR mengalami peningkatan dengan disertai peningkatan PER. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara CR dan PER.

Pada tahun 2009 *firm size* mengalami peningkatan namun variabel PER mengalami penurunan. Pada tahun 2010 *firm size* mengalami peningkatan juga disertai dengan peningkatan PER. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara *firm size* dan PER.

Adanya *research gap* antara beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya antara lain penelitian yang dilakukan oleh Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PER. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Menurut Kurnia Natalia Krisnadi (2005) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Menurut Yudi Santosa (2009) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) menyimpulkan bahwa PBV mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hayati (2010) menyimpulkan bahwa PBV mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PER. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kurnia Natalia Krisnadi (2005) CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yudi santosa (2009) menyimpulkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh

Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Berdasarkan dari rumusan masalah (*research problem*) yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian antara lain :

1. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?
2. Bagaimana pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?
3. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?
4. Bagaimana pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?
5. Bagaimana pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?
6. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2007 – 2010?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat untuk referensi dalam menentukan strategi investasinya.
2. Bagi emiten, hasil penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam strategi penciptaan nilai bagi pemegang saham (*stockholder*).
3. Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penilaian saham dengan pendekatan PER.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini akan disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teoritis dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta perumusan hipotesis.

Bab III Metodologi Penelitian

Bab ini memaparkan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang diperlukan, metode pengumpulan dan analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

Bab V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan, saran – saran, dan keterbatasan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Efficient Market Theory

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. *Efficient market* atau pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana saham yang diperdagangkan merefleksi semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat (Fama, 1965). Sedangkan Jones (1996) memberikan definisi bahwa, suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut. *Efficient Market Theory* menyatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan. Jadi, harga saham yang berlaku di pasar modal sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Menurut Ang (1997) harga suatu efek dapat disimpulkan mengandung tiga faktor, yaitu:

1. Merefleksikan semua informasi yang bersifat historis.
2. Merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan seperti, pengumuman pembagian saham bonus, pembagian *dividend*, *right issue*, dan *stock split*.

3. Merefleksikan prediksi atas informasi masa yang akan datang.

Efficient Market Theory merupakan teori dasar dari karakteristik suatu pasar modal yang efisien dimana terdapat pemodal-pemodal yang berpengetahuan luas dan informasi tersedia secara luas kepada para pemodal sehingga mereka bereaksi secara cepat atas informasi baru yang akhirnya menyebabkan harga saham menyesuaikan secara cepat dan akurat.

Menurut Ang (1997) berdasarkan informasi yang tersedia pada suatu pasar bursa, *efficient market theory* dapat dibagi atas 3 bentuk, yaitu :

1. Weak form (bentuk lemah)

Weak form (bentuk lemah) menyatakan bahwa data-data historis atas harga saham tidak berguna untuk melakukan prediksi atas perubahan harga di masa yang akan datang.

2. Semi strong form (bentuk semi-kuat)

Semi strong form (bentuk semi-kuat) menyatakan bahwa keuntungan besar yang tidak normal tidak dapat secara konsisten dihasilkan menggunakan informasi yang tersedia di masyarakat. Informasi pada bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada weak form, yaitu data harga dan volume historis serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi public seperti pendapatan perseroan, dividen, saham bonus, inflasi, dan stock split.

3. Strong form (bentuk kuat)

Strong form (bentuk kuat) menyatakan bahwa tidak ada satupun informasi yang tersedia baik bagi public maupun privat yang

mengizinkan para pemodal untuk meraih keuntungan yang tidak normal secara konsisten.

2.1.2 Signaling Theory

Isyarat atau *signal* menurut (Brigham dan Weston, 1990) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Signaling theory menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan termasuk *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.1.3 Saham

Sekuritas yang umumnya lebih dikenal masyarakat dan cukup populer untuk diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Menurut Elton dan Grubber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan asset dari sebuah perusahaan. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah

juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut yang mengeluarkan saham (Sunariyah, 2004). Menurut Ang (1997) saham adalah surat berharga sebagai suatu bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.

Keputusan seseorang untuk membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di atas harga pasar. Sebaliknya, keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di bawah harga pasar. Untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal (*bursa efek*) (Sunariyah, 2004).

2.2 Analisis Saham dan Penilaian Saham

Menurut Husnan (1998) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik itu sendiri menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Dalam hal ini penilaian harga saham, terdapat tiga pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut.

1. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan seharusnya saham tersebut dibeli atau ditahan apabila telah dimiliki.
2. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi), oleh karena itu saham tersebut sebaiknya tidak dibeli atau dijual apabila telah dimiliki.

3. Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham seorang investor biasanya melakukan analisis terhadap nilai saham. Terdapat dua teknik analisis dalam menentukan nilai saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

2.2.1 Analisis Teknikal

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Analisis teknikal ini tidak memperhatikan faktor-faktor seperti kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya, yang mungkin mempengaruhi harga saham (Husnan, 1998). Pemikiran yang mendasari analisis teknikal, antara lain :

1. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
2. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
3. Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Dengan kata lain, analisis teknikal menggunakan data trend atau kecenderungan harga saham di masa lalu untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang (Sartono, 2001).

2.2.2 Analisis Fundamental

Menurut Husnan (1998) Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang dengan :

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi laba saham di masa yang akan datang.
2. Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Jogiyanto (2003) analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga dengan analisis perusahaan).

Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analisis sekuritas (Jogiyanto, 2003) yaitu :

1. Pendekatan nilai sekarang (*Present value*)

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut di masa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas di masa depan menjadi nilai sekarang sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Arus Kas}_t}{(1+k)^t}$$

P_0 : nilai sekarang dari perusahaan (value of firm)

t : periode waktu ke t dari $t=1$ sampai dengan

k : suku bunga diskonto (discount rate) atau tingkat pengembalian yang diinginkan (required rate of return)

Alternatif lain yang dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah model diskonto dividen. Model diskonto dividen merupakan model untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan mendiskontokan arus dividen masa depan ke nilai sekarang. Model diskonto dividen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

D_t : dividen yang dibayarkan untuk periode t

2. Pendekatan *Price earning ratio*

Salah satu pendekatan yang paling populer yang menggunakan nilai earnings untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earnings ratio*) atau disebut juga pendekatan *earnings multipliers*. Ratio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

2.2.2.1 Price Earning Ratio

PER (*price earning ratio*) merupakan faktor yang sangat penting dan perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan atau dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga satu rupiah *earning* (Tandelilin, 2001).

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan (Sartono, 2001). Ang (1997) mengemukakan kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya.

Penilaian saham dengan model PER ini lebih sering digunakan oleh investor dari pada penggunaan metode atas *dividend*, karena model PER nampaknya lebih mudah dipergunakan dari pada model berdasarkan atas *dividen*. PER sendiri menurut Husnan (1998) dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1 / (r - g)}{E_1}$$

Karena $D_1 = (E_1 - b)$ maka

$$PER = \frac{E_1 (1 - b) / (r - g)}{E_1}$$

$$PER = \frac{(1 - b)}{(r - g)}$$

PER = *Price Earning Ratio*

P_0 = Harga Saham

E = Earning

D = Dividend

g = Pertumbuhan Dividend

r = keuntungan yang disyaratkan

b = tingkat laba ditahan

Menurut Husnan (1998) ada tiga komponen yang mempengaruhi besar atau kecilnya PER diantaranya adalah :

1. *Dividen Payout Ratio*, menunjukkan besarnya dividend yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor dari *earning* yang diperoleh, dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara *dividen* yang dibayarkan perusahaan terhadap *earning* yang diperoleh perusahaan.
2. Tingkat *return* yang disyaratkan, yang merupakan tingkat *return* yang disyaratkan investor atas suatu saham sebagai kompensasi atas resiko yang harus ditanggung investor.
3. Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan, merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan.

2.2.2.2 Debt to Equity Ratio

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek leverage atau utang perusahaan. *Leverage* mengukur seberapa besar tingkat pembelanjaan oleh pemilik dibandingkan dengan pembelanjaan yang disediakan oleh kreditur dalam mendanai total aktiva perusahaan. *Debt to equity ratio*

merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (leverage) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan (Ang, 1997).

Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Menurut Brigham dan Houston (2001) sebuah perusahaan yang menggunakan pendanaan melalui utang, memiliki tiga implikasi penting :

1. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka dengan perusahaan yang sekaligus membatasi investasinya yang telah diberikan oleh pihak perusahaan yang akan mereka berikan.
2. Kreditur akan melihat kepada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka akan semakin kecil resiko yang akan dihadapi oleh kreditur.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

2.2.2.3 Return On Equity

Menurut Jones (1996) *return on equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari pendapatan yang tersedia dari para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2005) ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham.

ROE sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering di sebut juga sebagai rentabilitas modal sendiri (Sartono, 2001). Semakin besar persentase ROE yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.2.2.4 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). Menurut Husnan (1998) perusahaan hanya bisa membagikan *dividend* semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar. Jika laba yang diperoleh besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan *dividend* yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri.

Besarnya dividend yang akan dibagikan tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Ang, 1997). Perusahaan dalam membagikan dividen juga didasarkan pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen menentukan pendapatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan (Weston dan Copeland, 1998).

2.2.2.5 Price to Book Value

Price to Book Value merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. (Ang, 1997). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi rasio tersebut maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (return) bagi pemegang saham.

Price to book value ratio (PBV) dikenal juga dengan istilah *market to book value*. Suatu perusahaan yang sehat dengan manajemen dan organisasi yang kuat serta berfungsi secara efisien akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai bukunya atau sama dengan nilai bukunya (Weston dan Copeland, 1999).

2.2.2.6 Current Ratio

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Ang, 1997).

Menurut Darsono dan Ashari (2005) semakin tinggi rasio lancar, kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek juga semakin besar. Tetapi *Current ratio* yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam dana atau aktiva lancar

seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.

2.2.2.9 Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva (Riyanto,1998). Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya usahanya lebih terdiversifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal, dan membayar tingkat suku bunga rendah (Sartono, 2001).

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi (Riyanto,1998).

2.3 Penelitian Terdahulu

1. Kaziba A, Mpaata dan Agus Sartono (1997)

Kaziba A, Mpaata dan Agus Sartono (1997) meneliti mengenai faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan di Amerika. Variabel yang digunakan Fixed Asset, Dividend pay out, Sales, Earning Growth, Size, ROE, dan Leverage. Teknis analisis yang digunakan menggunakan metode penelitian anova test. Hasilnya menunjukkan bahwa :

1. Pada sektor elektronik industry variabel *fixed asset*, *sales*, *size* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *price earning ratio*. Variabel *dividend* dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *price earning ratio*. Sedangkan variabel *earning growth* berpengaruh negatif tidak signifikan.
 2. Pada sektor service industry *sales* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *price earning ratio*. Variabel *fixed asset*, *size*, *dividend* dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *price earning ratio*. Sedangkan variabel *earning growth* berpengaruh positif tidak signifikan.
 3. Pada sektor Food and beverage industry variabel *dividend*, *sales*, *leverage*, dan *earning growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *price earning ratio*. Variabel *size* dan *return on equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *price earning ratio*. Sedangkan variabel *fixed asset* berpengaruh negatif tidak signifikan.
 4. Pada sektor Pharmaceutical industry variabel *fixed asset* dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif. Variabel *dividend*, *sales*, *size*, *leverage* berpengaruh signifikan negatif. Sedangkan variabel *earning growth* berpengaruh negatif tidak signifikan.
2. Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003)
- Rossje V. Surya Putri dan Cristina (1999) melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi PER diantaranya faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *size*, dan *earning growth*. Penelitian

dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada Industri Manufaktur periode 1995 sampai dengan 1999. Data diolah dengan software SPSS dan menggunakan Alat Analisis *Multiple Regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *size*, dan *country risk* terhadap PER memberikan hasil yang berbeda pada jenis industri yang berbeda. Faktor *leverage* berpengaruh negatif terhadap PER secara signifikan pada industri *food and beverage*. Faktor *divident payout ratio* berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *metal* dan industri *cable*. Faktor *size* perusahaan berpengaruh negatif terhadap PER secara signifikan pada industri *metal* dan berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *food and beverage* dan industri *paper*. Faktor *Country risk* berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *pharmacy* dan industri *cable*, sedangkan *earning growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER pada semua industri.

3. Radot Ruben Siagian (2004)

Radot Ruben Siagian (2004) meneliti faktor yang mempengaruhi price earning ratio pada perusahaan manufaktur. Dalam penelitiannya Radot Ruben Siagian menggunakan variabel rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), rasio aktifitas (IT), rasio profitabilitas (ROE), dan rasio pasar (PBV). Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

variabel CR berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap PER, DER berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap PER. IT berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap PER. ROE berpengaruh negatif secara signifikan terhadap PER dan PBV berpengaruh positif secara signifikan terhadap PER.

4. Suhadak (2005)

Suhadak (2005) menganalisa price earning ratio pada perusahaan industri di BEJ. Variabel independen yang digunakan adalah ROA, DPR, leverage dan earning growth. Teknik analisis dengan menggunakan regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER, DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER, leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER dan earning growth berpengaruh negatif signifikan terhadap PER.

5. Elka Retyansari (2005)

Elka Retyansari (2005) dalam penelitiannya menguji pengaruh DPR, ROE, pertumbuhan laba, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap PER perusahaan industri manufaktur di BEJ. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DPR dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, ROE menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, sementara pertumbuhan laba dan *leverage*, menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

6. Kurnia Natalia Krisnadi (2005)

Kurnia Natalia Krisnadi (2005) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio saham pada perusahaan non finansial di BEJ. Variabel independen yang digunakan adalah ROE, CR, INTO, LNTA, pertumbuhan EPS. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE, CR, INTO, dan pertumbuhan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Sedangkan LNTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Metode analisis yang digunakan regresi berganda.

7. Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008)

Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) menganalisis faktor yang mempengaruhi PER antara saham syariah dan saham non syariah pada perusahaan non keuangan yang terdapat di BEI periode 2003-2005. Variabel independen yang digunakan CR, DER, INTO, ROE, NPM, dan DPR. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan metode *ordinary least square*. Hasil penelitiannya menunjukkan DER, dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, variabel ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap PER, sementara CR, INTO dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.

8. Yudi Santosa (2009)

Yudi Santosa (2009) menganalisis faktor *leverage, dividen payout ratio, earning growth, size* dan arus kas terhadap PER. Teknik analisis

dengan *menggunakan* regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DPR *earning growth* dan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap PER, sedangkan *leverage* dan arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.

9. Nurul hayati (2010)

Nurul hayati (2010) meneliti faktor yang mempengaruhi PER sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI. Variabel independen yang digunakan EPS, ROA, ROE, DER, PBV. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS, ROA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER, sementara PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Judul	variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) Factor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio	Fixed Asset, Dividend pay out, Sales, Earning Growth, Size, ROE, dan Leverage	ANOVA	Dari hasil penelitian DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER pada sektor pharmaceutical industry, Leverage dan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap PER pada sector food and beverage industry, dan size berpengaruh signifikan positif pada sector service industry

2	Rosjee V. Surya Putri, Cristina Dwi Astuti (2003) Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout, Size, Earning Growth, and Country Risk Terhadap Price Earning Ratio	Leverage, DPR, Size, EG, Country Risk	Regresi Linier	Faktor Leverage berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri food & beverage Faktor dividend payout berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri metal & cable Faktor size berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri metal dan industri food & beverage Faktor Country Risk berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri cable & Pharmacy. Faktor Earning Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap PER pada semua industri
3.	Radot Ruben Siagian (2004) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ	Rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), Rasio aktifitas (inventory turn over), Rasio profitabilitas (ROE), Rasio pasar (PBV)	regresi linier berganda	CR, IT dan DER berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap PER, ROE berpengaruh negatif secara signifikan terhadap PER dan PBV berpengaruh positif secara signifikan terhadap PER
4.	Suhadak (2005) Analisa P/E (Price Earning Ratio) Perusahaan BEJ, Indonesia	ROA, DPR, Leverage ratio (LR), earning growth (EG)	regresi berganda	earning growth berpengaruh signifikan negatif terhadap PER. ROA, DPR, leverage dan berpengaruh tidak signifikan terhadap PER

5.	Elka Retyansari (2005) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning ratio (PER) Saham Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta	DPR, ROE, Pertumbuhan laba, Leverage, Ukuran perusahaan	Regresi	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Sedangkan, Leverage, tidak berpengaruh signifikan terhadap PER
6.	Kurnia Natalia Krisnadi (2006) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di BEJ	ROE, Current ratio, Inventory turn over, Total asset, pertumbuhan EPS	regresi berganda	ROE, Current ratio, Inventory turn over, dan pertumbuhan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan Total asset berpengaruh negatif signifikan terhadap PER
7.	Putri Yumettasari, Endang Tri W dan Wisnu Mawardi (2008) Analisis Faktor yang mempengaruhi PER Antara Saham Syariah dan Non Syariah (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdapat di BEI periode 2003-2005)	PER, CR, DER, INTO, ROE, NPM, DPR	regresi linier berganda dengan metode ordinary least square	DER dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER, sedangkan CR, INTO, NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.
8.	Yudi Santosa (2009) Analisis Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout Ratio, Earning Growth, Size, dan Arus Kas Operasi Terhadap Price Earning Ratio (PER) di Bursa Efek Jakarta	Leverage, Arus Kas, EG, DPR, Size	regresi	DPR, EG dan size berpengaruh positif signifikan terhadap PER, sementara arus kas dan leverage berpengaruh tidak signifikan

9.	Nurul Hayati (2010) Faktor yang Mempengaruhi PER Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI	EPS, ROA, ROE, DER, PBV	regresi berganda	EPS, ROA dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PER, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PER, sedangkan PBV berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER
----	---	-------------------------	------------------	--

Sumber : berdasarkan penelitian terdahulu yang diolah

perbedaan penelitian :

1. Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) tidak menguji pengaruh PBV dan CR terhadap PER, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel Leverage, DPR dan ROE.
2. Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003)
Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) tidak menguji pengaruh variabel ROE, CR, PBV terhadap PER, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel leverage, DPR, dan size.
3. Radot Ruben Siagian (2004)
Radot Ruben Siagian (2004) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Radot Ruben Siagian (2004) tidak menguji pengaruh variabel DPR, dan size terhadap PER, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel DER, ROE, CR dan PBV

4. Suhadak (2005)

Suhadak (2005) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Suhadak (2005) tidak menguji pengaruh variabel ROE, CR, PBV, dan size terhadap PER, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel leverage, dan DPR.

5. Elka Retyansari (2005)

Elka Retyansari (2005) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Elka Retyansari (2005) tidak menguji pengaruh variabel CR dan PBV, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel leverage, ROE, DPR dan firm size.

6. Kurnia Natalia Krisnadi (2005)

Kurnia Natalia Krisnadi (2005) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Kurnia Natalia Krisnadi (2005) tidak menguji pengaruh variabel DER, DPR, PBV, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, CR, earning growth dan size.

7. Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008)

Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008) tidak menguji pengaruh variabel PBV, earning growth dan size, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel DER, ROE, DPR dan CR.

8. Yudi Santosa (2009)

Yudi Santosa (2009) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Yudi Santosa (2009) tidak menguji pengaruh variabel ROE, CR dan PBV, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel leverage, DPR dan size.

9. Nurul hayati (2010)

Nurul hayati (2010) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Nurul hayati (2010) tidak menguji pengaruh variabel DPR, CR dan size, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel DER, ROE, dan PBV.

2.4 Perumusan Hipotesis dan Kerangka Pemikiran teoritis

2.4.1 Perumusan Hipotesis

Variabel-variabel yang mempengaruhi *price earning ratio* dalam penelitian ini adalah *debt equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR) dan *firm size*. Apakah keenam faktor tersebut mempunyai pengaruh terhadap *price earning ratio* (PER). Di bawah ini merupakan penjabaran dari variable-variabel yang akan diteliti beserta hipotesisnya.

2.4.1.1 Pengaruh DER terhadap PER

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*laverage*) terhadap *total sharehoder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara total hutang perusahaan terhadap *total sharehoder's equity*.

Meningkatnya hutang berarti risiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi semakin berkurang dan menciptakan harga saham yang lebih rendah dan mengakibatkan PER saham akan semakin kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003) dan Nurul Hayati (2010) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap PER. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap PER.

2.4.1.2 Pengaruh ROE terhadap PER

ROE menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau memegang saham perusahaan (Sawir, 2001). ROE memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba.

Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Sehingga perusahaan yang memiliki *profitable investment opportunities*, maka pasar akan memberikan reward berupa PER yang tinggi (Sartono, 2001). ROE memiliki pengaruh positif terhadap PER (Hayati, 2010). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dan Kurnia Natalia Krisnadi (2005). Dengan demikian, hipotesis yang kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap PER.

2.4.1.3 Pengaruh DPR terhadap PER

Dividend payout ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar *dividend payout ratio*-nya dan hal tersebut sangat menarik buat investor (Ang, 1997).

Perubahan atas *dividen payout ratio* (DPR) dapat mempengaruhi perubahan PER (Husnan, 2001). Karena apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham atas PER akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Rossje V. Surya Putri, Christina Dwi Astuti (2003), Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, Wisnu Mawardi (2008), Elka Retyansari (2005), dan Yudi Santosa (2009) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap PER. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Dividend payout ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap PER.

2.4.1.4 Pengaruh PBV terhadap PER

Price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya memiliki rasio PBV diatas satu ($PBV > 1$). Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya.

Semakin besar rasio PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga membuat para investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya daya tarik tersebut akan

berdampak pada semakin banyaknya calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harganya di pasar modal sehingga akan meningkatkan PER. Penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap PER. Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

H4 : *Price to book value* (PBV) berpengaruh positif terhadap PER.

2.4.1.5 Pengaruh CR terhadap PER

Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio* (Sawir, 2001). Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek. Rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Suatu perusahaan yang mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid.

Akan tetapi *current ratio* yang terlalu tinggi mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat laba atau profitabilitas perusahaan. Karena harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang di harapkan masa mendatang maka penurunan laba perusahaan akan berakibat PER juga turun. Penelitian yang dilakukan oleh Radot Ruben Siagian (2004) menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap PER. Maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah :

H5 : *Current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap PER.

2.4.1.6 Pengaruh Firm Size terhadap PER

Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya lebih teridentifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal. Sehingga resiko kebangkrutan relatif kecil. Hal ini menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi.(Riyanto, 1998).

Ukuran (*size*) perusahaan secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan. Peningkatan ini akan berdampak positif pada PER pada masa yang akan datang karena akan dinilai positif oleh para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Elka Retyansari (2005) dan Yudi Santosa (2009) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap PER. Maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah :

H6 : *Firm size* berpengaruh positif terhadap PER.

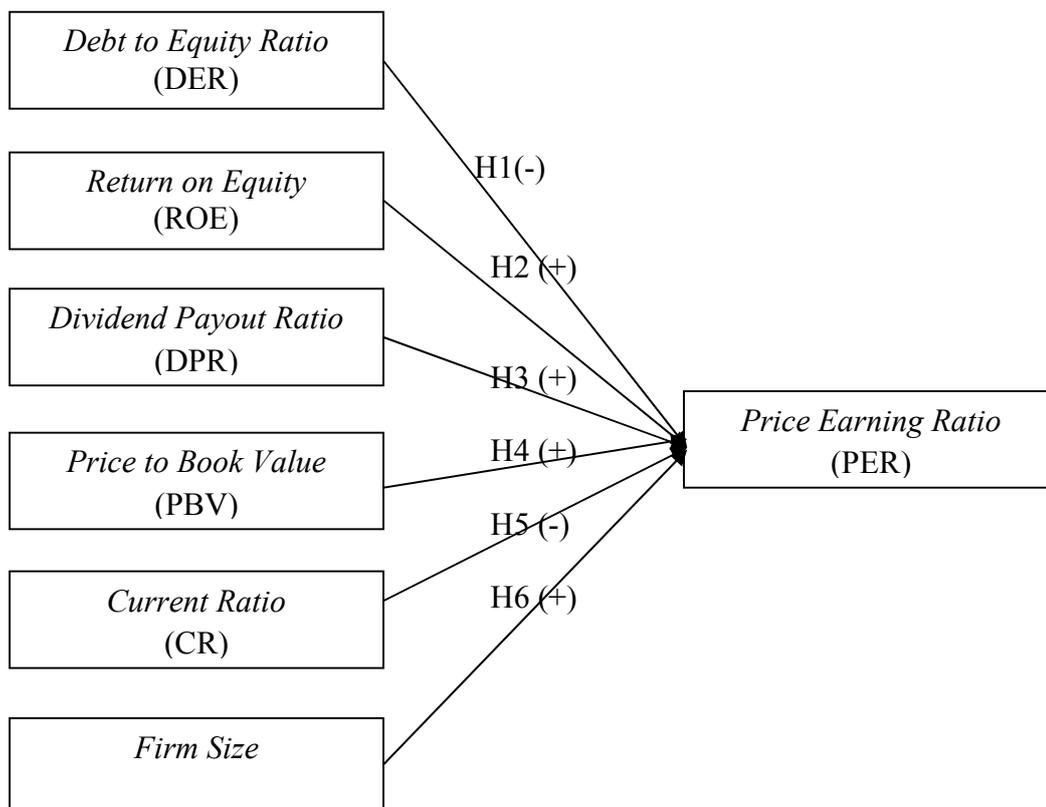
2.4.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel independen *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *dividend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR), dan *firm size* terhadap variabel dependen *price earning ratio* (PER) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh baik secara parsial maupun simultan dan pengujian analisis diskriminan (adjusted R square) untuk mengetahui seberapa besar prosentase pengaruh variabel independen tersebut terhadap *price earning ratio* (PER). Periode pengamatan yang

digunakan dalam penelitian adalah dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian, dan hasil penelitian terdahulu, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1. kerangka pemikiran tersebut menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap *price earning ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



- H1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
- H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
- H3 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
- H4 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
- H5 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
- H6 : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi kemudian ditarik kesimpulannya (Ghozali, 2001). Penelitian ini menganalisis secara empiris faktor-faktor yang diprediksi berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Sehingga diperlukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah dilakukan menurut metode penelitian sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang lebih akurat. Di dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu :

3.1.1 Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Variabel terikat sebagai Y adalah faktor-faktor yang diobservasi dan diukur untuk menentukan adanya pengaruh variabel bebas, yaitu faktor yang muncul, atau tidak muncul, atau berubah sesuai dengan yang diperkenalkan oleh peneliti. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga per lembar saham atau *closing price* dengan laba perlembar saham atau *earning per share*. Rumusnya sebagai berikut (Ang, 1997).

$$PER = \frac{\text{Hargaperlembarsaham}}{\text{Labaperlembarsaham}}$$

3.1.2 Variabel Bebas (Variabel Independen)

Variabel bebas sebagai variabel X adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain atau variabel terikat. Perubahan yang disebabkan oleh variabel bebas ini memberikan peluang terhadap perubahan variabel dependen (terikat) sebesar koefisien (besaran) perubahan dalam variabel bebas (Ghozali, 2001). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Rumus untuk menghitung adalah (Sartono, 2001)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Return on Equity

Return on equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (shareholder's equity) yang dimiliki. *Return on equity* (ROE) merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan total modal. *Return on equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba per lembar saham perusahaan pada periode tertentu. *Dividen payout ratio* (DPR) ini dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997).

$$\text{DividendPayoutRatio} = \frac{\text{Dividendperlembarsaham}}{\text{Labaperlembarsaham}}$$

4. Price to Book Value

Price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratios) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). *Price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{PricetoBookRatio} = \frac{\text{Hargasaham}}{\text{Nilaibukupersaham}}$$

5. Current Ratio

Current ratio (CR) merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Ang, 1997).

$$\text{CurrentRatio} = \frac{\text{Aktivalancar}}{\text{Kewajibanlancar}}$$

6. *Firm Size*

Firm size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Total aktiva perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Riyanto,1998).

$$Size \ln Totalaktiva$$

Tabel 3.1 dibawah ini menggambarkan sistematika dari variabel dan definisi operasional sebagai berikut :

Tabel 3.1
Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran
PER	Perbandingan antara harga pasar per saham terhadap laba per saham.	$PER \frac{Hargaperlembarsaham}{Labaperlembarsaham}$
DER	Perbandingan antara total utang terhadap modal	$DER: \frac{Totalutang}{TotalModalSendiri}$
ROE	Perbandingan antara tingkat keuntungan terhadap investasi pemilik modal sendiri	$ROE \frac{LabaSetelchPajak}{ModalSendiri}$
DPR	Perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per saham	$DPR: \frac{Dividendperlembarsaham}{Labaperlembarsaham}$
PBV	Perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya	$PBV \frac{Hargasaham}{Nilaibukupersaham}$
CR	Perbandingan antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar	$CR \frac{Aktivalancar}{Kewajibanlancar}$

Size	Size / skala perusahaan diukur dari jumlah aktiva perusahaan.	<i>Size lnTotalasset</i>
------	---	--------------------------

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara periode 2007 – 2010. Jumlah populasi ini adalah 140 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi obyek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2007 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2010. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan memiliki *earning per share* positif untuk menghindari *price earning ratio* yang negatif agar tidak terjadi bias hasil sebagai variabel yang dipilih.
3. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2007-2010.

Berdasarkan kriteria diatas terdapat 26 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan tersebut ditunjukkan pada tabel 3.2 berikut ini :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo
2	ASGR	Astra Graphia
3	ASII	Astra International
4	AUTO	Astra Otoparts
5	BATA	Sepatu Bata
6	BRNA	Berlina
7	BUDI	Budi Acid Jaya
8	DLTA	Delta Djakarta
9	DVLA	Darya-Varia Laboratoria
10	FAST	Fast Food Indonesia
11	GGRM	Gudang Garam
12	HMSP	HM Sampoerna
13	INDF	Indofood Sukses Makmur
14	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
15	KLBF	Kalbe Farma
16	LTLS	Lautan Luas
17	MRAT	Mustika Ratu
18	SCCO	Sucaco
19	SMAR	Smart
20	SMGR	Semen Gresik (Persero)
21	SMSM	Selamat Sempurna
22	TBLA	Tunas Baru Lampung
23	TSCP	Tempo Scan Pacific
24	TURI	Tunas Ridean
25	UNTR	United Tractors
26	UNVR	Unilever Indonesia

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Peneliti menggunakan sumber data yang berasal dari Indonesia Capital Market Directory antara tahun 2007 sampai dengan 2010 dan data pada IDX Company Report tahun 2011.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari buku-buku literatur serta jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini. Data sekunder ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan penelitian yang tercantum dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan IDX Company Report perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2010.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Metode Analisis

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran atau rasio dalam sebuah persamaan linier, oleh karena itu dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif dari variabel-variabel yang mempengaruhi, secara parsial maupun simultan terhadap *price earning ratio* (PER).

Pengujian dilakukan dengan regresi berganda dengan model sebagai berikut :

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6)$$

Atau

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana,

Y	= price earning ratio (PER)
X ₁	= Debt to Equity Ratio (DER)
X ₂	= Return on Equity (ROE)
X ₃	= Dividend Payout Ratio (DPR)
X ₄	= Price to Book Value (PBV)
X ₅	= Current Ratio (CR)
X ₆	= Size
b ₁ -b ₆	= koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen
b ₀	= intercept
e	= error term

3.5.2 Uji Hipotesis

3.5.2.1 Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari lima persen maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama –sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2001).

3.5.2.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat

terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted R^2 , dimana nilai adjusted R^2 mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2001).

3.5.2.3 Uji Statistik t

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2001). Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari lima persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima. Sebelum digunakan uji f dan uji t terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik akan terlihat jika asumsi normalitas terlaksana dan tidak terjadi autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Asumsi normalitas dianggap terpenuhi apabila data yang digunakan cukup besar ($n > 30$).

3.5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen saling mempunyai distribusi normal ataukah

tidak. Uji normalitas ini menggunakan histogram sebagai salah satu alat untuk membandingkan antara data hasil observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Selain itu juga dilakukan dengan melihat *probability plot* yang membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Garis lurus diagonal akan dibentuk oleh distribusi normal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal, maka garis yang menunjukkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2001).

3.5.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada intinya digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka disimpulkan terjadi problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji Durbin-Watson (DW) mampu mendeteksi adanya autokorelasi. Uji tersebut dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai taksiran faktor gangguan yang berurutan. Dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW terletak diantara dua dan $4-du$.

3.5.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Pada model yang baik tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2001). Multikolinearitas mengindikasikan terdapat hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara

beberapa atau hampir semua variabel independen dari model yang tersedia. Hal ini mengakibatkan koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga, hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi.

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas ini dapat dilihat dari tolerance value atau variance inflation factor (VIF). Batas dari tolerance value $< 0,1$ atau apabila nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas.

3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bermaksud untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual atau pengamatan lain. Homokedastisitas terjadi apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Sebaliknya apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Model dianggap baik apabila terdapat homokedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji glejser, uji park dan uji white untuk mengetahui adanya dari tingkat signifikansi. Tidak ada gejala heteroskedastisitas ditunjukkan dengan tingkat signifikansi berada diatas 5 persen. Apabila berada dibawah 5 persen berarti terdapat gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).