

(Contoh hasil tulisan artikel)

Analysis of Factors Affecting Price Earning Ratio of the Manufacture Sector at the Indonesian Stock Exchange

Muhammad Ali

Muslich Lufti, Khaira Amalia Fachrudin

Program Pascasarjana Universitas Terbuka

Abstract

The purpose of this research is to explain the influence of liquidity, Size Company, Earnings Growth, Dividend Payout Ratio, Return on Equity, and Leverage toward Price Earning Ratio. The hypothesis testing in this research uses multiple linear regression analysis with the F test and t test with alpha, $\alpha = 0,05$. This research population is the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange company list between 2007 and 2010. The research sample is 27 companies which meet the criteria. The results of this research indicated that all independent variables have simultaneous significant influence toward Price Earning Ratio. 35,7% variation in *Price Earning Ratio* can be explained by the independent variables. Partial test results showed that the variable Company Size and Dividend Payout Ratio have positif and significant influence on the Price Earning Ratio, while the Current Ratio and Earnings Growth have negatif and significant influence on the Price Earning Ratio and Return on Equity, and Leverage has negative influence on the Price Earning Ratio, and not significant.

Keywords: Earnings Growth, Dividend Payout Ratio, ROE and PER

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity*, dan *Leverage* terhadap *Price Earning Ratio*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji F dan uji t dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2007 dan 2010. Sampel penelitian adalah semua yang menjadi populasi sasaran dan memenuhi kriteria yang ditetapkan yaitu sebanyak 27 perusahaan. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel Ukuran perusahaan, dan

(Contoh hasil tulisan artikel)

Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, sedangkan *Current Ratio* dan Pertumbuhan Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* dan *Return on Equity* dan *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

Kata kunci: Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, ROE dan PER

Pendahuluan

Investor dalam mengambil keputusan investasi akan mempertimbangkan kinerja perusahaan. Untuk dapat menilai kinerja dengan baik investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Dengan melakukan analisis tersebut investor dapat mengambil keputusan investasi berdasarkan pada informasi laporan keuangan tersebut. Tandililin (2010) menyatakan bahwa pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan para analisis saham dan praktisi. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga dengan pendekatan *earning multiplier*. *Price Earning Ratio* menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Dengan demikian perubahan nilai harga saham dan *earning* akan mengakibatkan perubahan pada nilai *Price Earning Ratio* pada perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai setiap tahun memiliki PER yang berfluktuasi baik penurunan ataupun peningkatan, dan tidak mengalami peningkatan yang terus-menerus setiap tahun, begitu pula dengan harga sahamnya. Menurut (Husnan,2005) saham yang memiliki PER yang tinggi mungkin dicurigai telah terlalu tinggi harganya.

Dari data di BEI periode pengamatan tahun 2007-2010 menunjukkan saham yang memiliki PER tinggi ternyata harga sahamnya tidak selalu tinggi. Ketidaksesuaian hal tersebut diperkirakan adanya faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi perubahan PER.

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: “Apakah terdapat pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Leverage* terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?”.

Tujuan Penelitian

Dengan mengacu pada permasalahan, tujuan penelitian ini adalah: “Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Leverage* terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

(Contoh hasil tulisan artikel)

Kajian Literatur dan Teori

Sebagai titik awal pengembangan kerangka konseptual dari model PER, pertama adalah mempertimbangkan *constant growth discount model*, yaitu model penilaian dengan asumsi bahwa dividen akan meningkat secara stabil dari tahun ke tahun yang dikenalkan oleh Gordon pada tahun 1962. Gordon menyimpulkan bahwa harga saham dan PER ditentukan oleh beberapa variabel yaitu *dividend pay out ratio*, *required of return* dan tingkat pertumbuhan. Sedangkan DPR berhubungan positif dengan PER, semakin tinggi DPR maka akan semakin tinggi PER, apabila variabel lain konstan. Demikian juga halnya dengan tingkat pertumbuhan. Akan tetapi terjadi hubungan negatif antara PER dengan *required of return*, semakin rendah PER maka semakin tinggi *required of return*. Sebab *required of return* merupakan proksi resiko. Sementara Weston dalam Hayati (2010) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi PER yaitu ROA, DER, EPS, DPR dan PBV.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne, 2005). Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kemampuan memperoleh kas. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan yang juga berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan operasional perusahaan akan lebih terbina, karena tidak akan mengalami kesulitan di berbagai hal kegiatan aktivitas produksinya.

Menurut Jogiyanto (2003) ukuran aktiva (*assets*) dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dari pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan yang besar akan meningkatkan PER.

Menurut Jones (2004), pertumbuhan laba (*Earning Growth*) menunjukkan prospek *earning* perusahaan di masa depan yang bagus, sehingga investor yakin untuk menanamkan modal, yang kemudian akan berpengaruh terhadap tingginya harga saham perusahaan. Semakin tinggi *Earning Growth* maka nilai *Price Earning Ratio* perusahaan juga akan semakin tinggi, dan semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, semakin tinggi *Price Earning Ratio*. *Dividend Payout Ratio* menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar yang didominasi oleh investor yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target yang utama. Dengan demikian, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka akan semakin tinggi pula *Price Earning Ratio*.

Bodie dan Marcus (2006) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* sebenarnya merupakan cerminan dari sikap optimistis pasar tentang prospek pertumbuhan perusahaan. Hal ini masuk akal, karena proyek-proyek dengan *Return on Equity* yang tinggi akan memberikan peluang pertumbuhan yang baik bagi perusahaan. Ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang baik, maka pasar akan menghargainya dengan *Price*

(Contoh hasil tulisan artikel)

Earning Ratio yang lebih tinggi jika perusahaan mengeksploitasi peluang tersebut secara lebih agresif dengan memasukkan kembali laba dengan tingkat lebih tinggi.

Elton dan Gruber (2003) menjelaskan bahwa risiko (*financial leverage*) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, semakin rendah nilai *Price Earning Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas pemegang saham yang digunakan sebagai pendanaan usaha.

Sartono (2001) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan di atas hipotesis yang diajukan adalah: Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Leverage* secara simultan maupun secara partial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Metode

Untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan :

1. Analisis regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Ln } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Ln}X_{1it} + \beta_2 \text{Ln}X_{2it} + \beta_3 \text{Ln}X_{3it} + \beta_4 \text{Ln}X_{4it} + \beta_5 \text{Ln}X_{5it} + \beta_6 \text{Ln}X_{6it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = PER pada pengamatan ke i dan periode t

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5,$ dan $\beta_6,$ = koefisien regresi untuk $X_{1it}, X_{2it}, X_{3it}, X_{4it}, X_{5it},$ dan X_{6it}

X_{1it} = Likuiditas (CR) pada pengamatan ke i periode waktu t

X_{2it} = Ukuran perusahaan pada pengamatan ke i periode waktu t

X_{3it} = Pertumbuhan Laba (*Earning Growth*) pada pengamatan ke i periode waktu t

X_{4it} = *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada pengamatan ke i periode waktu t

X_{5it} = *Return on Equity* (ROE) pada pengamatan ke i periode waktu t

X_{6it} = *Leverage* (DER) pada pengamatan ke i periode waktu t

e_{it} = Residual eror pada periode waktu t

Model regresi berganda yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi syarat asumsi klasik yaitu: 1) uji normalitas dengan tes *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh signifikansi *Unstandardized Residual* semua variabel di atas 0,05 (Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,744); 2) uji multikolonieritas dihasilkan nilai VIF masing-masing variabel lebih kecil dari 5, dengan toleransi lebih besar dari 0,1; 3) uji autokorelasi dilakukan bukan merupakan hubungan antar waktu untuk satu perusahaan tetapi hanya untuk mengukur *off diagonal*. Dengan output SPSS koefisien parameter untuk variabel auto menunjukkan signifikansi

(Contoh hasil tulisan artikel)

0,143 diatas 0,05; 4) uji heterokedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser* dan semua variabel bebas tidak mempengaruhi variabel dependen absut dan dari gambar Scatterplot SREZID dan ZPRED titik-titik menyebar di atas dan dibawah sumbu 0 pada sumbu Y.

2. Pengujian Hipotesis:

- a. Uji F statistik untuk menunjukkan apakah variabel bebas dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Pada signifikansi $\alpha = 5\%$, jika $F_{hitung} > F_{tab}$, ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara simultan. Sebaliknya jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, ini berarti bahwa variabel bebas secara simultan tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.
- b. Uji-t statistik untuk menunjukkan pengaruh satu variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, dikatakan variabel bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ dikatakan variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara individual.
3. Koefisien determinasi dilihat pada nilai *Adjusted R Square* yang menunjukkan seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat.

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel terikat dan variabel bebas. Variabel terikat (Y) adalah PER, variabel bebasnya adalah Likuiditas (X_1), ukuran Perusahaan (X_2), Pertumbuhan Laba (X_3), DPR (X_4), ROE (X_5) dan *Leverage* (X_6).

a. Likuiditas

Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dirumuskan :

$$(Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar})$$

b. Ukuran Perusahaan

Variabel ini diukur dari total *assets* perusahaan pada akhir tahun.

c. Pertumbuhan laba/*Earning Growth*

Pertumbuhan laba mencerminkan tingkat pertumbuhan laba per lembar saham (*Earning Per Share /EPS*) tahun sekarang dari tahun sebelumnya, dirumuskan:

$$Earning\ Growth = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

d. *Dividend Pay out Ratio*

DPR yaitu prosentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. dirumuskan :

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham}$$

e. *Return on Equity*

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE dirumuskan :

$$ROE = \frac{laba\ bersih}{ekuitas}$$

(Contoh hasil tulisan artikel)

f. *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah aktiva dirumuskan :

$$DER = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Ekuitas}}$$

g. *Price Earning Ratio*

Price earning ratio adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham, dirumuskan :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning lembar saham}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur selama periode Januari 2007 sampai Desember 2010 berjumlah 141 perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan yang menjadi populasi sasaran (*target populasi*) dengan kriteria sebagai berikut : 1) perusahaan-perusahaan yang sahamnya telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 -2010; 2) perusahaan-perusahaan yang membayar dividen tunai selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan.

Temuan

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis apakah variabel Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* dapat dilihat hasil perhitungan uji F seperti pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.938	6	2.656	9.051	.000(a)
	Residual	23.773	81	.293		
	Total	39.711	87			

a Predictors: (Constant), LN_DER, LN_SIZE, LN_DPR, LN_EG, LN_ROE, LN_CR

b Dependent Variable: LN_PER

(Sumber : Output SPSS)

Berdasarkan Tabel 1. diperoleh F hitung sebesar 9,051 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan F_{tabel} pada signifikansi $\alpha = 0,05$ adalah 2,13. Oleh karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hipotesis diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel bebas dalam penelitian ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

(Contoh hasil tulisan artikel)

Uji Secara Parsial dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 2.
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.084	.537		-.157	.876
	LN_CR	-.204	.093	-.212	-2.192	.031
	LN_SIZE	.158	.034	.423	4.639	.000
	LN_EG	-.173	.076	-.206	-2.267	.026
	LN_DPR	.158	.071	.201	2.224	.029
	LN_ROE	-.022	.089	-.023	-.243	.809
	LN_DER	-.040	.052	-.074	-.764	.447

a Dependent Variable: LN_PER

(Sumber : Output SPSS)

- a. *Current Ratio* sebagai proksi likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,031 dibawah (lebih kecil) dari 0,05 dan nilai $-t_{hitung} (-2,264) < -t_{tabel} (-1,663)$. Dapat juga dijelaskan jika variabel *Current Ratio* ditingkatkan 1%, maka variabel PER akan berkurang sebesar 0,204 %. Pengaruh negatif dan signifikannya *current ratio* terhadap PER disebabkan banyak perusahaan dalam penelitian memiliki *current ratio* di bawah rata-rata industri. Perusahaan yang memiliki *current ratio* rendah akan mengalami kesulitan dalam memenuhi operasional perusahaan. Hal ini sependapat dengan Ekawati (2010:3.11) yang menyatakan bahwa bahwa perusahaan yang memiliki *current ratio* berada dibawah industri posisi likuiditasnya relatif lemah. Disamping itu perusahaan yang memiliki *current ratio* di atas rata-rata industri aktiva lancarnya banyak tertanam pada aktiva non produktif. Aktiva lancar yang tertanam dalam bentuk barang pada perusahaan manufaktur juga merupakan unsur penilaian likuiditas perusahaan, karena proses pengkonversian persediaan barang menjadi kas relatif memerlukan waktu yang lama.
- b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} (4,693) > t_{tabel} (1,663)$. Dapat juga dijelaskan jika variabel *Size* ditingkatkan 1%, maka variabel PER akan bertambah sebesar 0,158%. Ukuran perusahaan yang diukur dengan total *Assets* perusahaan terdiri dari *equity* dan *debt*. Naiknya hutang berarti naiknya jumlah cicilan. Naiknya jumlah cicilan yang cukup besar tersebut ternyata tidak bisa ditutup dengan arus kas operasional perusahaan sehingga banyak investor yang harus menambah modal atau harus menjual perusahaannya dan tidak sedikit perusahaan yang terpaksa pailit. Sepepadat dengan Purwanto dan Haryono (2004) menyatakan bahwa bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan resiko

(Contoh hasil tulisan artikel)

distribusi laba perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan. Dari pendapat tersebut dapat dijelaskan bahwa jika komposisi total *assets* ternyata hutang perusahaan (*debt*) lebih besar dari *equity*, maka perusahaan dimungkinkan akan menghasilkan laba yang lebih kecil karena sebagian laba digunakan untuk membayar hutang dan bunganya, bila hal ini terjadi, maka investor tidak tertarik untuk membeli saham pada akhirnya harga saham menurun dan berakibat pada turunya PER. Jika komposisi total *assets* ternyata *equity* lebih besar dari hutang perusahaan (*debt*), maka perusahaan dimungkinkan akan menghasilkan laba yang lebih besar. Bila hal ini terjadi, maka investor akan tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan naik dan berakibat pada naiknya PER. Dari data penelitian perusahaan secara umum hutang perusahaan mengalami penurunan dan *equity* mengalami kenaikan, dengan demikian resiko perusahaan lebih kecil dan akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian akan saham akan diminati investor dan PER perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Sartono (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang besar sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar dibanding dengan perusahaan yang kecil. Jadi karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Dari pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan yang besar akan meningkatkan PER. Dengan demikian investor lebih berminat untuk memiliki saham perusahaan berukuran besar.

- c. Pertumbuhan Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-2,267) < -t_{tabel} (-1,663)$. Dapat juga dijelaskan jika variabel Pertumbuhan Laba ditingkatkan 1%, maka variabel PER akan berkurang sebesar 0,173%. Hubungan negatif ini mempunyai arti bahwa setiap penambahan Pertumbuhan Laba akan berpengaruh terhadap penurunan PER. Penelitian ini bertentangan dengan pendapat Jones (2004) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Laba (*Earning Growth*) menunjukkan prospek *earning* perusahaan di masa depan yang bagus, sehingga investor yakin untuk menanamkan modal, yang kemudian akan berpengaruh terhadap tingginya harga saham perusahaan. Semakin tinggi *Earning Growth* (EG) maka nilai *Price Earning Ratio* perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil ini menunjukkan kemungkinan pandangan atau persepsi investor yang tidak terlalu memperhatikan terhadap pertumbuhan laba. Investor diperkirakan lebih memperhatikan pertumbuhan perusahaan daripada pertumbuhan laba, karena jika perusahaan mempunyai laba yang sama serta nilai saham total yang sama, tetapi akan menghasilkan EPS yang berbeda. Dari data diperoleh nilai pertumbuhan rata-rata perusahaan adalah negatif artinya mengalami penurunan keuntungan.
- d. *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} (2,224) > t_{tabel} (1,663)$. Dapat juga dijelaskan jika variabel DPR ditingkatkan 1 %, maka variabel PER akan meningkat sebesar 0,158 %. Hal ini sejalan dengan pendapat Jones

(Contoh hasil tulisan artikel)

(2004), semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, semakin tinggi *Price Earning Ratio*. *Dividend Payout Ratio* menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar yang didominasi oleh investor yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target yang utama. Hal ini dapat dijelaskan jika dikaitkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Secara teori kebijakan tentang dividen dikelompokkan menjadi tiga, yaitu : (1) pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya; (2) pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan; (3) pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin. (Setyaningsih, 2010). Hasil penelitian ini mendukung kelompok pertama, artinya investor pada BEI lebih menyukai menerima dividen tunai daripada *capital gain* yang belum pasti dan sejalan dengan teori *the bird in the hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner.

- e. *Return on Equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,809 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-0,243) < t_{tabel} (-1,663)$. Dapat juga dijelaskan walaupun variabel ROE ditingkatkan 1%, maka variabel PER tidak akan berkurang sebesar 0,022%. Penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat Bodie dan Marcus (2006), bahwa *Price Earning Ratio* sebenarnya merupakan cerminan dari sikap optimistis pasar tentang prospek pertumbuhan perusahaan. Begitu pula dengan Iron dan Weigand (2005) dalam jurnal penelitian yang berjudul *Forecasting Stock Return Using the Market P/E Ratio* mengatakan bahwa nilai PER yang tinggi dipercepat oleh ROE. Penelitian ini mengambil data dari *New York Stock Exchange* pada periode pengamatan 1881 samapai dengan 1994. Hal ini berarti kondisi pasar modal di Indonesia menunjukkan paradoks dengan pendapat dan penelitian di atas. Saham yang banyak diminati oleh investor adalah saham perusahaan yang mampu membayarkan dividen paling besar. Pertimbangan utama investor dalam memilih saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio adalah besar dividen yang akan diterima bukan nilai ROE. Investor di Indonesia tidak melihat prospek jangka panjang dan nilai dari suatu perusahaan. Investor di Indonesia lebih melihat keuntungan jangka pendek yang akan diterimanya dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini dapat juga ditafsirkan bahwa investor di pasar modal Indonesia tidak memiliki kepercayaan terhadap perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi. Perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi cenderung tidak konsisten dalam menentukan kebijakan dividen. Manajemen perusahaan lebih memilih menanamkan kembali laba perusahaan dalam bentuk laba ditahan bukan dalam bentuk dividen tunai sehingga keadaan ini tidak disukai investor.
- f. *Debt to Equity Ratio* sebagai proxi *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* hal ini terlihat dari nilai signifikan sebesar 0,447 lebih besar dari 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-0,764) > t_{tabel} (-1,663)$. Dapat juga dijelaskan walaupun

(Contoh hasil tulisan artikel)

variabel DER ditingkatkan 1%, maka variabel PER tidak akan berkurang sebesar 0,040%. Hal ini sejalan dengan pendapat Elton dan Gruber (2003) menjelaskan bahwa risiko (*financial leverage*) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, semakin rendah nilai *Price Earning Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas pemegang saham yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Tidak signifikannya pengaruh DER terhadap PER dimungkinkan karena investor lebih memperhatikan harga saham daripada faktor fundamental *leverage*.

Persamaan Regresi Linear Berganda

Dari tabel 3, jika nilai nilai konstanta dari hasil perhitungan dimasukkan kedalam persamaan regresi linier berganda yang dipakai dalam penelitian ini, maka akan diperoleh model persamaan regresi :

$$\text{Ln PER}_{it} = - 0,084 - 0,204 \text{ Ln CR}_{it} + 0,158 \text{ Ln Size}_{it} - 0,173 \text{ Ln EG}_{it} + 0,158 \text{ Ln DPR}_{it} - 0,022 \text{ Ln ROE}_{it} - 0,040 \text{ Ln DER}_{it} + e_{it}$$

Koefisien Determinasi

Tabel 3. Koefisien Determinasi Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.634(a)	.401	.357	.54175

a Predictors: (Constant), LN_DER, LN_SIZE, LN_DPR, LN_EG, LN_ROE, LN_CR

b Dependent Variable: LN_PER

(Sumber : Output SPSS)

Dari tabel 3 hasil perhitungan dalam penelitian memiliki nilai *Ajusted R Square* sebesar sebesar 0,357. Hal ini menunjukkan bahwa 35,7% variasi dari *Price Earning Ratio* dapat dijelaskan oleh variabel bebas, sedangkan sisanya sebanyak 64,3% berasal dari variabel lain yang diteliti dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

- Variabel bebas dalam penelitian ini secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.
- Variabel *Current Ratio* yang merupakan proxi dari Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, Pertumbuhan Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, *Return on Equity* berpengaruh negatif dan

(Contoh hasil tulisan artikel)

tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* sebagai proksi *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

- c. Hasil perhitungan dalam penelitian itu memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar sebesar 0.357. Hal ini menunjukkan bahwa 35,7% variasi dari *Price Earning Ratio* dapat dijelaskan oleh variabel bebas, sedangkan sisanya sebanyak 63,1% berasal dari variabel lain yang diteliti dalam penelitian ini.

Saran

- a. Investor yang ingin membeli saham yang memiliki PER tinggi, berdasarkan hasil penelitian ini sebaiknya lebih menekankan pada perusahaan yang memiliki: 1) *Current ratio* yang tidak rendah sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tidak terlalu tinggi sehingga aktiva lancarnya tidak banyak tersimpan di aktiva tidak aktif seperti pada persediaan barang; 2) ukuran perusahaan yang memiliki *assets* besar, karena perusahaan yang besar dianggap memiliki resiko yang lebih kecil dan memiliki fleksibilitas yang tinggi; 3) *earning growth* yang rendah; dan 4) DPR yang tinggi artinya prosentase laba perusahaan lebih banyak dibagikan dalam bentuk dividen, begitu pula sebaliknya. Walaupun variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan diharapkan investor juga memperhatikan hal-hal yang mempengaruhi kondisi perekonomian secara keseluruhan.
- b. Untuk akademisi atau peneliti selanjutnya diharapkan dalam penelitian selanjutnya menambah rentang waktu penelitian lebih panjang, diperluas untuk industri di luar manufaktur agar lebih luas dan representative. Begitu pula variabel bebas penelitian agar diperluas seperti ROA, ROI, PBV dan yang lainnya untuk dapat menghasilkan tingkat kemampuan menjelaskan variabel terikat yang lebih tinggi.
- c. Manajer keuangan dapat mencari strategi untuk meningkatkan citra perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan meningkatkan harga saham sehingga PER perusahaan tinggi, maka sesuai hasil penelitian ini perusahaan sebaiknya mengupayakan: 1) *Current ratio* tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah; 2) ukuran perusahaan (*assets*) diperbesar, 3) *earning growth* diusakan naik dan 4) nilai DPR diperbesar dengan cara membagikan sebagian laba dalam bentuk dividen tunai karena banyak investor lebih menyukai menerima dividen tunai dari pada *capital gain* yang belum pasti.

Daftar Pustaka

- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Markus. (2006). *Investments*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekawati, Erni. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Terbuka

(Contoh hasil tulisan artikel)

- Elton, Edwin J dan Martin J. Gruber. (2003). *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*. Sixth Edition. New York : John Willy & Sons, Inc.
- Hayati, Nurul (2010). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan REI dan Property di BEI, Jurnal Bisnis*, Vol 11 No.1, hal 53-62
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga Yogyakarta: BPFE.
- Jones, Charles Parker.(2004). *Investmen : Analysis and managemen*. Ninth Edition. New York : John Willey & Sons. Inc.
- Mpaata, Kaziba dan Sartono. (1997). *Faktor-Determining Price-Earning (P/E) Ratio*. Kelola No.15/VI/1997, hal. 133-150
- Purwanto dan Agus Haryanto. (2004). *Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Tingkat Keuntungan Saham*. Jurnal Akuntansi & Auditing. Vol. 1, No.1, hal. 17-33
- Setyaningsih, Indahwati. (2010). *Manajemen Keuangan*. Malang: STIE Indonesia.
- Suryaputri, Rossje V., Cristina Dwi Astuti. (2003). *Pengaruh Faktor Leverage, Deviden Payout, Size, Earning Growth and Country Risk Terhadap PER*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi. Vol. 3, No.1/1V/2003, hal 1-23
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Manajemen Investasi*. Cetakan Kelima. Jakarta: Universitas Terbuka
- Van Home, James. C dan John M. Wachcowitz. (2005) *Fundamental of Financial Managemen Prinsip-prinsip Manajemen*. Buku 1 Edisi KeduaBelas. Jakarta : Salemba Empat.
- Weigand, A.R. and Iron, R. (2005). *Forecasting Stock Return Using The Market P/E Ratio*. *Journal of Portofolio Management*.