

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN DIVIDEN TERHADAP PRICE EARNING RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2010

ABSTRACT

Stock prices in the stock market is one factor to be considered by investors in their policy analysis in the stock market. Investors' decisions to invest in the stock are expecting profits in the future. In a new policy to invest the investors use fundamental analysis. One of the fundamental analysis that can be used to assess the stock is price earnings ratio (PER). This study aims to analyze whether there is influence between liquidity, leverage, and dividend to the price earnings ratio (PER) of the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling in this study using purposive sampling method. A total of 94 companies were taken as samples from the year 2009 to 2010. Analytical techniques used in this study is multiple linear regression.

The results showed that the variables significantly influence PER Parliament. While the variables CR and DER no significant effect on PER. Simultaneous testing variables CR, DER, and PER DPR significant effect. For investors who want to invest in the stock market suggested the need to pay attention to variables - variables above are mainly variables that had a major impact on price earnings ratio (PER) is the dividend payout ratio (DPR).

Keywords: price earnings ratio (PER), current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), the dividend payout ratio (DPR)

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Efisiensi pasar modal selalu dikaitkan dengan informasi yang tersedia yang dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal. Pasar modal yang efisien merupakan pasar modal yang harga sekuritas–sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan sekuritas (Hayati, 2010). Dengan demikian, terdapat hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Pasar efisien seperti ini disebut pasar efisien secara informasi (*informationally efficient market*), yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000).

Menurut Hanafi (2004) dalam Hayati (2010) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga mencerminkan informasi yang tersedia sepenuhnya. Dengan demikian, pasar modal adalah efisien jika harga sepenuhnya merefleksikan informasi yang tersedia baik informasi harga masa lalu, informasi publik ataupun informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Pada dasarnya, nilai sebuah saham ditentukan oleh kondisi fundamental suatu perusahaan. Investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan dan aktiva selama kurun waktu tertentu. Disamping itu, prospek perusahaan dimasa mendatang sangat penting dipertimbangkan. Indikator-indikator yang dipertimbangkan antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *dividend payout* (DP) dan lain-lain.

Dengan semakin berkembang dan terintegrasinya pasar modal, maka analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* mempunyai arti penting bagi investor

sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Dari informasi ini, diperoleh analisis rasional sebagai evaluasi terhadap prospek antara suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya dengan menggunakan standar yang sama. Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang paling menarik akan memperoleh kapital harga yang wajar, yaitu harga yang mencerminkan investasi yang potensial (Suryaputri dan Astuti, 2003).

Alasan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menilai kewajaran harga saham, karena *price earning ratio* memudahkan atau membantu *judgment* penganalisis. Walaupun diakui *price earning ratio* merupakan analisis yang relatif sederhana, tetapi membantu analisis saham untuk memusatkan *judgment* mereka terhadap variabel-variabel yang penting. Tetapi analisis ini dipergunakan dengan memperhatikan kesulitan utama dalam penilaian kewajaran harga saham, bahwa tidak ada *price earning ratio* yang dapat digunakan sebagai pembandingan meskipun analisis diterapkan pada waktu yang lalu (Husnan, 2000).

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan (Halim, 2005). Sedangkan menurut Munawir (2002) *price earning ratio* mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio* (PER) dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning power*). Tentunya banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya PER. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mempelajari pengaruh beberapa faktor yaitu likuiditas, utang/*leverage* perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan, dan dividen terhadap PER.

Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan, seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash acid ratio* (Karnadi, 1993). *Current ratio* seringkali dijadikan ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997). Dengan semakin meningkatnya likuiditas (*current ratio*) perusahaan, ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi PER. Penelitian yang dilakukan oleh Halim (2005) mengenai hubungan likuiditas dengan *price earning ratio* menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva dimana perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* operasi terjadi setiap waktu dimana suatu perusahaan mempunyai biaya tetap yang harus ditutup berapapun besar volume kegiatannya (Riyanto, 1994). Maka pada *financial leverage* penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian ke para pemegang saham biasa (Hourne dan Wachowicz, 2007). Hasil penelitian dari Halim (2005), Suryaputri dan Astuti(2003), Daulata(2005) dan Hayati (2010) mengenai hubungan antara *leverage* dengan *price earning ratio* menemukan bukti empiris bahwa *leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Halim (2005) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Semakin tingginya *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal perusahaan semakin kuat. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur

sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout ratio* (DPR) lebih kecil supaya tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang mempunyai risiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Penelitian tentang hubungan antara *dividend payout ratio* terhadap *price earning ratio* yang dilakukan oleh Susilowati (2003), Halim (2005), Suryaputri dan Astuti (2003) menemukan bukti empiris bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Halim (2005) tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, dan dividen terhadap *price earning ratio* pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu variabel penelitian dan objek penelitian. Variabel penelitian yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan dividen sebagai variabel independen dan variabel *price earning ratio* sebagai variabel dependen. Persamaan selanjutnya terletak pada objek penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian. Periode penelitian yang digunakan oleh Halim (2005) adalah tahun 2001-2002, sedangkan peneliti menggunakan tahun 2009-2010. Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka penelitian ini mengambil judul "**Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Dividen Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2010**".

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H₁: Diduga faktor likuiditas berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010.

H₂: Diduga faktor leverage berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010.

H₃: Diduga faktor dividen berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2010. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria-kriteria pemilihan sampel yang telah dilakukan. Adapun kriteria-kriteria tersebut yaitu perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di BEI tahun 2009-2010, perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya di BEI tahun 2009-2010, dan perusahaan manufaktur yang mempunyai *dividend payout ratio* berturut-turut tahun 2009-2010.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini terbagi ke dalam dua kategori yaitu variabel independen dan variabel dependen

1) Variabel Dependen

Anoraga dan Pakarti (2001) mengatakan bahwa pendekatan *price earnings ratio* (PER) didasarkan pada perkiraan per saham di masa mendatang (*present value pershare*), sehingga dapat diketahui berapa lama investasi dalam suatu saham akan kembali. *Present Value per Share* didapatkan dari harga penutupan (*closing price*) dari masing – masing perusahaan. Kemudian dibagi dengan laba perlembar saham (*earnings pershare*). *Earnings per Share* didapatkan dari laporan keuangan bagian laporan laba rugi masing – masing perusahaan.

2) Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain yaitu variabel likuiditas, *leverage* dan dividen.

Dalam penelitian ini ada 3 variabel yaitu :

- a) Likuiditas, likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan, seperti *current ratio*, *quick ratio* dan *cash acid ratio*. Penelitian ini mengukur likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Penelitian mengasumsikan likuiditas perusahaan mampu menjadi alat prediksi dalam menentukan PER. Peneliti belum menemukan penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel ini untuk mengevaluasi pengaruhnya terhadap PER. *Current ratio* sering kali dijadikan ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997). Dengan semakin meningkatnya likuiditas (*current ratio*) perusahaan, ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi PER.
- b) *Leverage*, *Leverage ratio* yang paling umum digunakan adalah rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) menurut Karnadi (1993) dalam Halim (2005). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar keseluruhan utang. Dihitung dengan total utang dibagi dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio* dihitung dari *total debt* dibagi dengan *total equity*. *Total Debt* didapatkan dari laporan laba rugi bagian neraca masing – masing perusahaan. Kemudian dibagi dengan *Total Equity* yang didapatkan dari laporan laba rugi bagian neraca masing – masing perusahaan.
- c) Dividen, merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Investor yang berorientasi pada dividen mengharapkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini tinggi sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan kemudian investor akan memperoleh *capital gain* (Halim, 2005). *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividen payout ratio* (DPR) lebih kecil supaya tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang mempunyai risiko tinggi, *probabilitas* untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. *Dividend per Share* didapatkan dengan cara membagi pembayaran dividen dengan modal ditempatkan dan disetor penuh. Kemudian hasil tersebut dibagi dengan laba perlembar saham yang didapatkan dari laporan keuangan bagian laporan laba rugi masing – masing perusahaan. Perhitungan dividen perlembar saham dihitung dengan membagi pembayaran dividen tunai yang didapatkan dari laporan keuangan bagian laporan arus kas masing– masing perusahaan. Dibagi dengan modal ditempatkan dan disetor penuh yang didapatkan dari laporan keuangan bagian neraca masing – masing perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan penelusuran secara manual dan penelusuran dengan komputer. Data sekunder yang disajikan dalam format kertas hasil cetakan diperoleh melalui penelusuran secara manual. Data sekunder yang disajikan dalam format kertas hasil cetakan antara lain berupa : jurnal, majalah, buku, dan bentuk publikasi yang diterbitkan secara periodik, laporan tahunan perusahaan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah ICMD dan laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur, baik asing maupun non asing yang berakhir 31 Desember dari tahun 2009 sampai 2010.

Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda (*Multiple Regresion*). Model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = PER

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = *Current Ratio* (CR)

X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_3 = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini akan menganalisis data statistik deskriptif dari variabel penelitian. Data statistik deskriptif variabel laporan keuangan sembilan puluh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel di bawah ini :

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	90	.66	26.11	2.9734	3.35136
DER	90	.06	8.44	1.0044	1.06869
DPR	90	.01	4.29	.3793	.50271
PER	90	.66	34.94	11.2116	6.73687
Valid N (listwise)	90				

Uji Asumsi Klasik

Pengujian dengan analisis regresi diperlukan adanya kemungkinan penyimpangan-penyimpangan yang terjadi terhadap asumsi klasik, pengujian tersebut meliputi : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Dari hasil pengujian diperoleh :

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov Smirnov adalah 1,180 dan signifikansi pada 0,123 yang berarti bahwa data residual terdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai pengujian berikutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat pada nilai tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF). Pada tabel di bawah terlihat ketiga variabel bebas memiliki VIF dibawah 10 dan nilai tolerance diatas 0,1. Berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2009). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diperoleh angka DW sebesar 2,068. Sedangkan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,589 dan batas atas (du) sebesar 1,726. Tabel DW dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$), $n = 90$, dan $k = 3$ Terlihat bahwa : $(du) 1,726 \leq (dw) 2,068 \leq (4-du) 2,274$ Dengan demikian, nilai tersebut berada diantara batas bawah dan batas atas ($du \leq d \leq 4 - du$). Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dengan melihat tampilan *grafikscatterplot* dapat disimpulkan bahwa pada *grafik scatterplot* terlihat tidak terjadi pola yang jelas seperti titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 (Nol) pada sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi *Heteroskedastisitas*

Analisis Regresi

Berdasarkan data – data yang diuraikan sebelumnya, selanjutnya akan dikaji mengenai pengaruh variabel bebas yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap variabel terikat yaitu *price earning ratio*. Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistic Package for Social Science* (SPSS) versi 16.0, dapat diperoleh hasil pada tabel berikut ini :

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	10.130	1.316		7.699	.000		
CR	-.030	.206	-.015	-.144	.886	.857	1.167
DER	-1.082	.645	-.172	-1.678	.097	.857	1.167
DPR	5.949	1.270	.444	4.685	.000	.999	1.001

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diperoleh persamaan regresi untuk mengetahui faktor – faktor dalam memprediksi *price earnings ratio* adalah sebagai berikut :

$$PER = 10,130 - 0,030 CR - 1,082 DER + 5,949 DPR + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut maka dapat diketahui sebagai berikut :

1. Berdasarkan tabel 1 diatas diperoleh nilai konstanta adalah sebesar 10,130. Apabila masing-masing nilai variabel independen adalah 0 maka besarnya variabel dependen *price earnings ratio* (PER) adalah sebesar nilai konstanta yaitu 10,130. Hasil persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) bertanda negatif sedangkan koefisien variabel *dividend payout ratio* (DPR) bertanda positif.
2. Berdasarkan tabel 1 diatas diperoleh bahwa variabel *current ratio* (CR) menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,030. Hal ini menunjukkan bahwa 1 satuan kenaikan *current ratio* (CR), akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar 0,030.
3. Berdasarkan tabel 4.10 diatas diperoleh bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan koefisien regresi sebesar -1,082. Hal ini menunjukkan bahwa 1 satuan kenaikan *debt to equity ratio* (DER), akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar 1,082.
4. Berdasarkan tabel 1 diatas diperoleh bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan koefisien regresi sebesar 5,949. Hal ini menunjukkan bahwa 1 satuan kenaikan *dividend payout ratio* (DPR) akan meningkatkan *price earning ratio* (PER) sebesar 5,949. Hasil persamaan yang terbentuk dari hasil perhitungan regresi yang ditujukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dan variabel terikat tersebut selanjutnya masih memerlukan pengujian statistik lebih lanjut untuk mengetahui keabsahan model yang telah terbentuk.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Dalam penelitian ini koefisien determinasi menggunakan *Adjusted R²*, yaitu besaran yang menjelaskan proporsi variabel terikat yaitu *price earning ratio* yang dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*. Dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.11
Output Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.478 ^a	.229	.202	6.01873	2.068

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, DER

b. Dependent Variable: PER

Dari tabel 4.11 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah sebesar 0,202. Hal ini berarti bahwa variabel bebas (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio*) mampu menjelaskan *price earning ratio* hanya sebesar 20,20%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,80% dijelaskan oleh faktor – faktor selain variabel yang diteliti.

Uji F (pengujian secara simultan)

Pengujian signifikansi secara bersama – sama (simultan) dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel – variabel bebas yang meliputi *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* secara bersama – sama terhadap *price earning ratio* (PER). Pengujian dilakukan dengan uji F sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	923.941	3	307.980	8.502	.000 ^a
	Residual	3115.355	86	36.225		
	Total	4039.297	89			

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, DER

b. Dependent Variable: PER

Sumber : data yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 diperoleh hasil bahwa nilai F-hitung sebesar 8,502 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian keputusan yang diambil berarti variabel bebas yang meliputi *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* secara bersama – sama berpengaruh secara signifikan terhadap *price earning ratio*.

Uji t (pengujian secara parsial)

Uji hipotesis t atau uji secara parsial (individual) antara variabel bebas *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap variabel terikatnya yaitu *price earning ratio*. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut ini :

Tabel 3. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	10.130	1.316		7.699	.000		
	CR	-.030	.206	-.015	-.144	.886	.857	1.167
	DER	-1.082	.645	-.172	-1.678	.097	.857	1.167
	DPR	5.949	1.270	.444	4.685	.000	.999	1.001

a. Dependent Variable: PER

1. Pengaruh Variabel *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 16.0 pada tabel 3 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar -0,144 dengan nilai probabilitas sebesar 0,886 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak, yang artinya variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

2. Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 16.0 pada tabel 3 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar -1,678 dengan nilai probabilitas sebesar 0,097 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak, yang artinya variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

3. Pengaruh Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 16.0 pada tabel 3 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 4,685 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima, yang artinya variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F diketahui bahwa variabel *price earning ratio* (PER) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *dividend payout ratio* (DPR). Pengujian secara parsial diperoleh bahwa hanya variabel *dividend payout ratio* (DPR) saja yang menunjukkan pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi 5%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa variabel rasio keuangan perusahaan diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi sehingga *price earning ratio* (PER) dapat dijelaskan oleh kondisi dari rasio keuangan tersebut.

1. *Current Ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* (PER)

Hasil pengujian hipotesis pertama mengenai pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* (PER), menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) dengan nilai probabilitas sebesar 0,886 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini dikarenakan *current ratio* (CR) sebagai rasio likuiditas perusahaan kurang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Dalam penelitian ini dapat dibuktikan dengan data row material yang telah diuji. Sebagai contoh pada PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2009 CR sebesar 0,66 menunjukkan PER sebesar 10,95. PT.

AKR Corporindo tahun 2009 CR sebesar 0,96 menunjukkan PER sebesar 6,82. PT. Budi Acid Jaya tahun 2009 CR sebesar 1,14 menunjukkan PER sebesar 2,93. PT. Fast Food Indonesia tahun 2009 CR sebesar 1,59 menunjukkan PER sebesar 12,75. Dari beberapa contoh tersebut dapat dilihat bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Hasil ini mendukung penelitian Halim (2005), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa pada tahun 2002 variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Halim (2005) pada tahun 2001 menjelaskan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER)

Hasil pengujian hipotesis kedua mengenai pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER), menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) dengan nilai probabilitas sebesar 0,097 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat dibuktikan dengan menggunakan data row material pada masing-masing perusahaan yang telah diuji terlihat bahwa semakin tinggi atau rendahnya DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Contoh pada beberapa perusahaan seperti PT. Delta Jakarta pada tahun 2009 DER sebesar 0,27 menunjukkan PER sebesar 7,85. PT. Trias Sentosa tahun 2009 DER sebesar 0,68 menunjukkan PER sebesar 4,31. PT. Mayora Indah pada tahun 2009 DER sebesar 1,03 menunjukkan PER sebesar 9,28. Kemudian PT. Multi Bintang Indonesia pada tahun 2009 DER sebesar 8,44 menunjukkan PER sebesar 10,95. Dari beberapa contoh tersebut dapat dilihat bahwa kenaikan DER secara signifikan tidak berpengaruh terhadap PER. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Halim (2005), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa pada tahun 2002 variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Sedangkan, penelitian yang dilakukan Suryaputri dan Astuti (2003) hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa faktor *debt to equity ratio* (DER) mempengaruhi *price earning ratio* (PER) secara signifikan negatif.

3. *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER)

Hasil pengujian hipotesis ketiga mengenai pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER), menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini dikarenakan *dividend payout ratio* (DPR) dapat mencerminkan keadaan perusahaan, dimana nilai DPR yang kecil dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang, yang berarti dapat digunakan untuk mengidentifikasi keadaan sebuah perusahaan yang sedang kekurangan dana. Dengan nilai DPR yang kurang, sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Investor yang berorientasi pada dividen mengharapkan *dividen payout ratio* (DPR) ini tinggi sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan kemudian investor akan memperoleh *capital gain*. *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividen*. Bila *dividen payout ratio* (DPR) mengalami kenaikan, *price earnings ratio* (PER) akan mengalami kenaikan, dan *price earnings ratio* (PER) akan turun jika *dividen payout ratio* (DPR) mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susilowati (2003), Daulata (2004), dan Hayati (2010) hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan dividen terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa :

1. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2010.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2010.
3. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 – 2010.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Keterbatasan tersebut antara lain yaitu penelitian ini menggunakan periode waktu selama 2009 - 2010 saja, sehingga hanya sedikit perusahaan yang menjadi sampel, kemudian penelitian ini juga menggunakan *purposive sampling* yaitu pada perusahaan manufaktur dan hanya menggunakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* sebagai faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* sehingga hasil penelitian kurang menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantaranya adalah menambah periode tahun penelitian, sehingga akan banyak perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan menambah jumlah variabel independen, baik didalam maupun diluar perusahaan yang mungkin bisa dipergunakan dalam penelitian selanjutnya. Misalnya : ukuran perusahaan (*size*) dan pertumbuhan laba (*earnings growth*).

Bagi investor disarankan perlu untuk memperhatikan rasio *dividend payout ratio* (DPR) untuk pengambilan keputusan investasi. Karena, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* (DPR) akan meningkatkan *price earning ratio* (PER).

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997. "*Buku Pintar Pasar Modal*", Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2001. "*Pengantar Pasar Modal*", Cetakan Kelima PT. Asdi Mahasatya, Jakarta.
- Anthony, Robert N, Vijay Govindarajan, 2003. "*Management Control System Eleventh Edition*". The McGraw-Hill Companies Inc.
- Daulata, Mulia Perwira, 2005. "*Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Price Earnings Ratio (PER) Perusahaan – Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*".
- Ghozali, Imam, 2009. "*Aplikasi Analisis Multivariabel Dengan Program SPSS*", Edisi 1, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, Johan, 2005. "*Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Dividen terhadap Price Earnings Ratio (PER) pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Balance.
- Harmono, 2004. "*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Price Earning Ratio*".

- Hayati, Nurul, 2010. "*Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Price Earnings Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia*", Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. 11 No.1.
- Husnan, Suad, 2000. "*Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*", Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001 . "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", edisi ketiga, cetakan kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999. "*Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*". Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, 2007. "*Fundamentals of Financial Management*". Salemba Empat. Jakarta.
- Jogianto. H. M., 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Kedua, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- John, Wild, J., K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey, 2005. "*Financial statement analysis*". Salemba Empat, Jakarta.
- Karnadi, Steve H., 1993. "*Manajemen Pembelanjaan*", Yayasan Promotio Humama, Jakarta.
- Luthan, Elvira, Ifah Rofiqoh, 2004. "*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Saham*". Kompak No. 12, Septembe-Desember 2004.
- Munawir, S., 2002. "*Analisa Informasi keuangan*", edisi keempat, Liberty, Yogyakarta.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Yuliaty, 2002. "*Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Aplikasi*". UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang, 1994. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Badan Penerbit Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, 2000. "*Buku Latihan SPSS Parametrik*". PT. Elex Media Komputindo. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sunariyah, 2004. "*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*", Edisi keempat, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suryaputri, Rossje V dan Chistina Dwi Astuti, 2004. "*Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout Ratio, Size, Earnings Growth, dan Country Risk terhadap Price Earnings Ratio (PER)*", Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol. 3 No. 1.
- Susilowati, Yeye, 2003. "*Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Dividend Payout Ratio, Earnings Per Share, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 10 No. 1.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*". BPFE . Yogyakarta.