

PENGARUH FAKTOR LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN DEVIDEN TERHADAP PRICE EARNINGS RATIO PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2011

Pandu Virgani

ABSTRACT

The development of stock prices in the stock market is one factor to be considered by investors in their policy analysis in the stock market. Investors in making the decision to invest in shares so expect to benefit in the future. So, before making a decision to invest, investors need to conduct an analysis of the company's ability to generate profits. In their policy to invest the investors use fundamental analysis. One of the fundamental analysis which can be used for stock assessment is the price earnings ratio (PER), which is the ratio between the price per share by earnings per share.

This study aims to analyze whether there is influence between liquidity, leverage, and dividend to the price earnings ratio (PER) of the companies listed in Indonesia Stock Exchange. Sampling in this study using purposive sampling method. Types of data used are secondary data from any manufacturing company. A total of 98 companies were taken as samples from year 2010 to 2011. The analysis technique used in this study is multiple linear regression.

The results showed that the variable current ratio (CR) did not significantly influence the price earnings ratio (PER). While the variable debt to equity ratio (DER) and the dividend payout ratio (DPR) significantly affects the price earnings ratio (PER). Simultaneous testing (together - the same) variable current ratio (CR), debt-to-equity ratio (DER), and the dividend payout ratio (DPR) together - equally significant effect on the price earnings ratio (PER). For investors who want to invest in the capital market need to pay attention to the variables suggested - especially above variables are variables provide a major influence on the price earnings ratio (PER) is the dividend payout ratio (DPR).

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Kegiatan operasional yang dilakukan suatu perusahaan, baik melalui pengembangan maupun perluasan perusahaan tentunya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Masalah yang sering dihadapi oleh banyak perusahaan adalah keterbatasan dana yang dimiliki, sehingga untuk memenuhi kebutuhan perusahaan harus mencari sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan. Penerbitan saham merupakan salah satu tujuan dari perusahaan dengan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menjadikan pasar modal sebagai tempat yang tepat untuk menghimpun dana jangka panjang yang kemudian disalurkan ke dalam sektor – sektor produktif (Daulata, 2005).

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan harga saham. Dalam kenyataannya, tidak jarang manajer memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Hal ini karena manajer

diangkat oleh pemegang saham, maka idealnya mereka akan bertindak atas kepentingan yang terbaik dari pemegang saham, tetapi dalam praktek, sering terjadi konflik. Konflik kepentingan antar agen sering disebut *agency problem*.

Faktor rasional yang mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham, pada umumnya berkaitan dengan sesuatu yang disebut Analisis Fundamental. Beberapa teknik yang dapat digunakan dalam menganalisis data keuangan untuk mengevaluasi posisi perusahaan, diantaranya adalah analisis rasio. Salah satu rasio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi adalah rasio harga saham terhadap laba bersih per sahamnya (*price earnings ratio*). Rasio ini dilihat oleh investor sebagai suatu ukuran kemampuan menghasilkan laba masa depan (*future earnings*) dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang.

Price Earnings Ratio (PER) merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. 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).

Pendekatan *Price Earnings Ratio* dicari melalui rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Pendekatan ini sering digunakan oleh para analisis sekuritas untuk menilai harga saham, karena pada dasarnya *Price Earnings Ratio* (PER) memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. *Price Earnings Ratio* (PER) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap tingkat *earnings*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2003).

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai variabel - variabel yang mempengaruhi *price earnings ratio* (PER) yang terdiri dari likuiditas, leverage, deviden, ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di satu sisi likuiditas, leverage, deviden, mempunyai pengaruh terhadap *price earnings ratio* (PER). Tetapi di sisi lain likuiditas, leverage, deviden, tidak mempunyai pengaruh terhadap *price earnings ratio* (PER). Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian yang berbeda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam kedua pendapat tersebut maka peneliti merasa tertarik dan terdorong untuk meneliti kembali.

1.2. Rumusan Masalah

Penelitian ini akan menguji kemampuan likuiditas, utang, dan dividen sebagai faktor yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* (PER) yang mempunyai arti penting bagi investor dalam mengambil suatu keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana *Current Ratio* perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)?
2. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)?
3. Bagaimana *Dividend Pay-out Ratio* perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas penelitian ini dilakukan untuk mencapai tujuan berikut :

1. Mendapatkan bukti empiris *Current Ratio* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* (PER).
2. Mendapatkan bukti empiris *Debt to Equity Ratio* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* (PER).
3. Mendapatkan bukti empiris *Dividend Pay-out Ratio* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* (PER).

2. Landasan teori

2.1. Teori Agency

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Dalam proses selanjutnya jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan utilitas, maka dapat diyakini agen akan bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal (Godfrey *et al*, 2010).

2.2. Pengertian PER

PER secara teknis adalah hasil yang diperoleh dari pembagian antara harga saham dan laba bersih per saham (fabozzi, 1995).

Anaroga dan Pakarti (2001) mengatakan bahwa pendekatan *price earnings ratio* (PER) didasarkan pada perkiraan per saham di masa mendatang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi dalam suatu saham akan kembali. Formula dari pendekatan *price earnings ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Present Value per Share}}{\text{EPS}}$$

Price earnings ratio digunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *price earnings ratio* yang kecil karena *price earnings ratio* yang kecil menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Keputusan yang diambil untuk membeli saham dengan *price earnings ratio* ini, yaitu pertama kali membandingkan dengan *price earnings ratio* saham sejenis atau industrinya, bahkan dilihat dari *price earnings ratio* sahamnya. Banyak pihak menyatakan bahwa *price earnings ratio* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat rendah bila dibandingkan dengan bursa saham di luar negeri. Kecilnya *price earnings ratio* di BEI disebabkan banyak analisis menghitung *price earnings ratio* dengan beberapa saham sehingga kelihatan kecil. Jika dilihat *price earnings ratio* perusahaan lain yang saat ini diestimasi tinggi, *price earnings ratio* bursa kita bisa disebut sedikit mendekati tinggi. Oleh karena itu, investor lebih baik menggunakan *price earnings ratio* perusahaan sejenis dalam memutuskan membeli saham karena merupakan pedoman yang lebih tepat. Dengan

semakin berkembang dan semakin terintegrasinya pasar modal, maka analisis terhadap faktor yang mempengaruhi *price earnings ratio* mempunyai arti penting bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi. Dari informasi ini, diperoleh analisis rasional sebagai evaluasi terhadap prospek antara suatu perusahaan dan perusahaan lainnya dengan menggunakan standar yang sama. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang paling menarik akan memperoleh *capital* harga yang wajar, yaitu harga yang mencerminkan investasi yang potensial.

2.3. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya Suharli (2004). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profotable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut. Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan (Agus Sartono, 2001) dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Penelitian ini mengasumsikan likuiditas perusahaan mampu menjadi alat dalam menentukan PER. Peneliti belum menemukan penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel ini untuk mengevaluasi pengaruhnya terhadap PER. Current ratio seringkali dijadikan 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.

2.4. Utang/Leverage

Rasio leverage yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi adalah *Debt to equity ratio* Harahap (2002). *Debt to equity ratio* (DER) atau rasio hutang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutangnya kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* dihitung dari total utang dibagi dengan total ekuitas, dan dapat dinyatakan menggunakan rumus sebagai berikut Riyanto (1997):

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

Penelitian Sartono dan Munir (1997) di BEI yang menggunakan sampel tahun 1991 sampai 1996 menunjukkan bahwa salah satu faktor yang mampu menjelaskan PER pada industri tertentu adalah leverage (debt to equity ratio) perusahaan. Suryaputri dan astuti (2001) mengutip Hansen dan Crutchley (1990), menyatakan bahwa rata-rata harga saham terpengaruh saat perusahaan mengumumkan penerbita surat berharga yang baru. Terdapat bukti yang mengidentifikasi bahwa terjadi penurunan harga saham secara signifikan selama pengumuman dari pembelanjaan modal yang baru atau utang yang dapat dipertukarkan. Penawaran utang secara terbuka atau saham preferen menghasilkan reaksi harga saham yang negatif, tetapi signifikan.

2.5. Dividen

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. Menurut Ang (1997), *dividen payout ratio* (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Cash Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

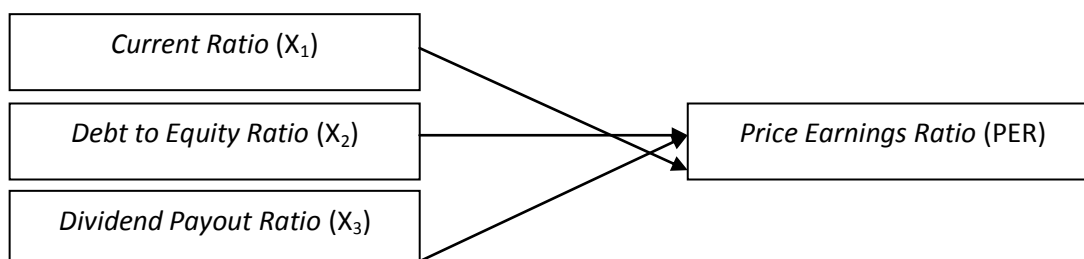
Rasio pembayaran dividen melihat bagian pendapatan (*earnings*) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan.

2.6. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini adalah termasuk jenis penelitian eksplanasi (*explanatory research*). Penelitian eksplanasi adalah untuk menguji hubungan antar variabel yang dihipotesiskan. Penelitian ini berusaha untuk mengetahui hubungan antar tiga variabel bebas, yaitu *current ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) dan *dividend payout ratio* (X_3) terhadap *price earnings ratio* (Y) yang merupakan variabel terikat. Hubungan antara variabel tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.

Kerangka pemikiran



2.7. Hubungan likuiditas dengan PER

Penelitian yang dilakukan oleh Halim (2005) bahwa likuiditas yang diproksikan terhadap *current ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap *price earnings ratio* (PER). Dengan semakin meningkatnya likuiditas yang diproksikan terhadap *current ratio* (CR) perusahaan kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi *price earnings ratio* (PER).

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh signifikan antara likuiditas (*current ratio*) perusahaan terhadap *price earnings ratio* (PER).

2.8. Hubungan leverage dengan PER

Dalam penelitian Daulata (2004) yang melakukan penelitian pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ bahwa DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio* (PER), karena DER perusahaan menunjukkan kemampuan dalam mendanai investasi – investasi yang menguntungkan dalam jangka pendek. Dari hasil penelitian Nurul Hayati (2010) bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio* (PER).

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Terdapat pengaruh signifikan antara *leverage* (*debt to equity ratio*) perusahaan terhadap *price earnings ratio* (PER).

2.9. Hubungan dividend payout ratio

Penelitian Susilowati (2004) mengemukakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio* (PER). Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Halim (2005) yang mengemukakan DPR berpengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio* (PER).

Sehubungan dengan hal tersebut maka pengembangan hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₃ : Terdapat pengaruh signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap *price earnings ratio* (PER).

3. Metode Penelitian

3.1 Masalah Penelitian

Penelitian ini akan menganalisis seberapa besar variabel independen yaitu, likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* (CR), utang yang akan diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER), dan dividen yang akan diproksikan oleh *dividen payout ratio* (DPR) akan mempengaruhi variabel dependen, yaitu *price earnings ratio*. Variabel independen tersebut kemudian akan dilihat apakah akan mempengaruhi *price earnings ratio* sebagai variabel dependen.

3.2 Metode Pengumpulan Data

3.2.1 Populasi, Sumber Data, dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010 – 2011. Sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang berturut – turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2010 – 2011.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan *dividen payout ratio* (DPR) berturut – turut pada tahun 2010 – 2011.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter (*documentary data*). Data dokumenter memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter dalam penelitian dapat menjadi bahan atau dasar analisis data yang kompleks yang dikumpulkan melalui metode observasi dan analisis dokumen yang dikenal dengan *content analysis* (Indriantoro dan Supomo,2002). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo,2002). Sumber data pada penelitian ini diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) selama periode 2010-2011.

3.2.2 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan tahunan yang diteliti adalah periode tahun 2010-2011. Data dan laporan keuangan diambil dari PRPM dan *Indonesian Capital Market Directory*.

3.3 Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Metode analisis kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data yang tersedia dan diolah sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan dividen terhadap *price earnings ratio* (PER). Dalam penelitian ini model analisis yang digunakan adalah model analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) yaitu metode statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier (Indriantoro dan Supomo, 2002). Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Indeks pengungkapan *price earnings ratio* (PER)

X₁ = Likuiditas

X₂ = *Leverage*

X₃ = Dividen

β_0 = *Intercept*

β_1, \dots, β_3 = koefisien regresi

e = error

4. Hasil Penelitian

4.1 Statistik Deskriptif

Pembahasan tentang pengaruh variabel independen yang terdiri dari current ratio, debt to equity ratio, dan dividen payout ratio terhadap PER harus terlebih dulu memperhatikan data para emiten. Data para emiten perlu di analisis terlebih dahulu sebelum melakukan pembahasan masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tersebut. Berikut ini ditampilkan tabel deskriptif secara umum dari seluruh data yang ditampilkan.

Tabel 1.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	96	.50	62.61	12.9055	8.78214
CR	96	.4818	11.7429	2.645334E0	2.2163305
DER	96	.1447	5.9638	1.024510E0	.8403047
DPR	96	.0003	135.2400	1.812009E0	13.7700381
Valid N (listwise)	96				

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Multikolinieritas

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Nilai dari VIF yang kurang dari 10 dan *tolerance* yang kurang dari 1, menandakan tidak terjadi adanya gejala multikolinieritas. Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas.

Tabel 2.
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.956	1.047
	DER	.950	1.052
	DPR	.981	1.020

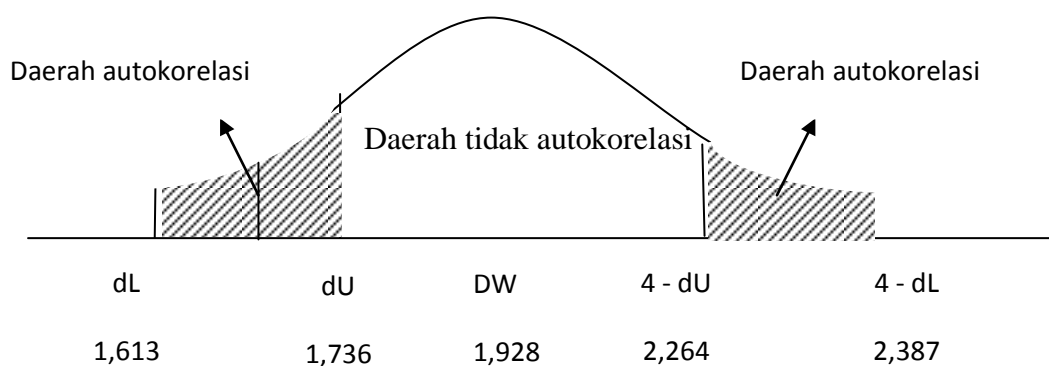
Sumber : data sekunder yang diolah, 2013

Hasil perhitungan diperoleh nilai VIF yang kurang dari 10 dan tolerance yang lebih dari 0,1 dari masing-masing variabel bebas (*current ratio*, *debt to equity* dan *dividen payout ratio*), maka dapat disimpulkan tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas.

4.2.2 Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji mapping Durbin Watson (DW). Dari regresi diperoleh angka DW sebesar 1,928 Dengan jumlah data (n) sama dengan 96 dan jumlah variabel (k) sama dengan 3 diperoleh angka $d_L = 1,613$ dan $d_U = 1,736$.

Gambar 4.1
Hasil Pengujian Durbin Watson



Karena $dw=1,928$ terletak antara sebelum $4-dU$ dan sesudah DU maka model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat autokorelasi.

4.2.3 Heteroskedastisitas

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.182	.598		5.323	.000		
CR	-.213	.127	-.175	-1.682	.096	.956	1.047
DER	-.447	.335	-.139	-1.333	.186	.950	1.052
DPR	-.025	.020	-.130	-1.263	.210	.981	1.020

a. Dependent Variable:
LNU2i

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel current ratio sebesar 0,096; variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,186; variabel *dividen payout ratio* sebesar 0,210 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

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 earnings ratio*. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.009	1.477		11.516	.000		
CR	-.512	.313	-.129	-1.636	.105	.956	1.047
DER	-3.304	.828	-.316	-3.989	.000	.950	1.052
DPR	.351	.050	.551	7.059	.000	.981	1.020

a. Dependent Variable:
PER

4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Nilai t hitung sebesar -1.636 dengan nilai signifikansi sebesar 0,105 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* tidak terbukti (H1 ditolak). Dengan demikian besar kecilnya *current ratio* tidak dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.

4.3.2 Pengujian Hipotesis kedua (H2)

Nilai t hitung = -3,989 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity* berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh terhadap *price earning ratio* terbukti (H2 diterima). Dengan demikian besar kecilnya *debt to equity* dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.

4.3.3 Pengujian Hipotesis ketiga (H3)

Nilai t hitung 7,059 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *dividen payout ratio* berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* terbukti (H3 diterima). Dengan demikian besar kecilnya *dividen payout ratio* dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.

4.4 Model Persamaan regresi

Tabel 5
Hasil Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.009	1.477		11.516	.000		
CR	-.512	.313	-.129	-1.636	.105	.956	1.047
DER	-3.304	.828	-.316	-3.989	.000	.950	1.052
DPR	.351	.050	.551	7.059	.000	.981	1.020

a. Dependent Variable:
PER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Dari hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS 16, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y = 17,009 - 0,512 X_1 - 3,304 X_2 + 0,351 X_3 + e$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 17,009. Apabila masing-masing nilai variabel independen adalah 0 maka besarnya variabel dependen kebijakan deviden sebesar nilai konstanta yaitu 17,009. Hasil persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel CR dan DPR bertanda negatif, DER bertanda positif.
- Nilai koefisien regresi *current ratio* sebesar -0,512, menyatakan setiap peningkatan sebesar 1 persen untuk *current ratio*, maka akan menurunkan variabel *price aerning ratio* sebesar 0,512, persen.
- Nilai koefisien regresi *debt to equity* sebesar -3,304, menyatakan setiap peningkatan sebesar 1 persen untuk *debt equity ratio*, maka akan menurunkan variabel *price aerning ratio* sebesar 3,304, persen.
- Nilai koefisien regresi *dividen payout ratio* sebesar 0,351, menyatakan setiap peningkatan sebesar 1 persen untuk *dividen payout ratio*, maka akan meningkatkan variabel *price aerning ratio* sebesar 0,351 persen.

4.5 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 6

Hasil Uji Signifikansi Secara Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3303.324	3	1101.108	25.177	.000 ^a
	Residual	4023.641	92	43.735		
	Total	7326.965	95			

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

b. Dependent Variable: PER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

F_{hitung} (25,177) dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dengan demikian persamaan semua variabel bebas (*current ratio*, *debt to equity* dan *dividen payout ratio*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa model regresi dalam penelitian ini adalah layak untuk di analisis.

4.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7

Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.671 ^a	.451	.433	6.61326	1.928

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

b. Dependent Variable: PER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,433, dapat diartikan bahwa variabel independen (*current ratio*, *debt to equity* dan *dividen payout ratio*) dapat menjelaskan variabel dependen (*price earning ratio*) sebesar 43,3 % sedangkan sisanya yaitu 56,7% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini seperti *growth potential*, *cash position*, dll. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini relatif kecil, sebab masih banyak faktor yang mempengaruhi *price earning ratio*.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *current ratio* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* tidak terbukti (H1 ditolak). Dengan demikian besar kecilnya *current ratio* tidak dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.
2. Variabel *debt to equity ratio* berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* terbukti (H2 diterima). Dengan demikian besar kecilnya *debt to equity* dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.
3. Variabel *dividen payout ratio* berpengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap *price earning ratio* terbukti (H3 diterima). Dengan demikian besar kecilnya *dividen payout ratio* dapat mempengaruhi besar kecilnya *price earning ratio*.

5.2 Saran

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Antara lain dengan menggunakan periode waktu selama 2010 - 2011 saja sehingga hanya sedikit perusahaan yang menjadi sampel. Penelitian ini 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 earnings ratio* sehingga hasil penelitian kurang menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Bagi peneliti selanjutnya terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantaranya adalah :

1. Bagi investor disarankan perlu untuk memperhatikan rasio *dividend payout ratio* (DPR) untuk pengambilan keputusan investasi. Karena, hasil penelitian menunjukan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* (DPR) akan meningkatkan *price earnings ratio* (PER).
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menambah jumlah sampel yang meliputi seluruh jenis industri maupun non industri. Serta dapat menambahkan jumlah variabel independen, baik didalam maupun diluar perusahaan yang mungkin bisa dipergunakan dalam penelitian selanjutnya. Misalnya : ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, total asset, ROE, ROA, *earnings pershare*, dan *price to book value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997. "**Buku Pintar Pasar Modal**", Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anaroga, Pandji dan Piji Pakarti, 2001. "**Pengantar Pasar Modal**", Cetakan Kelima PT. Asdi Mahasatya, Jakarta.
- Anugrah, Nurul; Habbe, Abdul Hamid, dan Kadir, Natsir, 2001. "**Korelasi antara *Price Earnings Ratio* (PER) dengan *Return Saham* pada Perusahaan *Go Public* di BEJ**", *SNA IV*, Bandung.
- Bambang Riyanto, 1997. "**Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**", Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Daulata, Mulia Perwira, 2005. "**Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Price Earnings Ratio* (PER) Perusahaan – Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**".
- Fabbozi, Frank J, 1999. "**Manajemen Investasi**", Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2009. "**Aplikasi Analisis Multivariabel Dengan Program SPSS**", Edisi 1, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Godfrey, Jayne. 2010. *Acc. Theory*. Seventh Edition. Australia : John Wiley and Sons.
- Halim, Johan, 2005. "**Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Dividen terhadap *Price Earnings Ratio* (PER) pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta**", *Jurnal Balance*
- Harahap, Sofyan syafitri, 2002. "**Analisis kritis atas laporan keuangan**". Edisi ketiga, PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Hayati, Nurul, 2010. "**Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Price Earnings Ratio* (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham**
- Hendriksen, Eldon S dan Breda.M.F.Van.1992. *Accounting Theory*. Fifth Edition USA : Richard D.Irwin Inc.
- Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia**", *Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. 11 No.1*.
- Jogianto. H. M., 2003. "**Teori Portofolio dan Analisis Investasi**", Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Prasetya, Teguh, 2000. "**Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Pediksi Harga Saham di BEI pada Periode *Bullish* dan *Bearish***", *SNA II*, Jakarta.
- Sartono, Agus, 2001. "**Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi**", Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2001. "**Analisis Kinerja Keuangan dan Perancangan perusahaan**". PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Supomo, Bambang, 2002. "**Metodologi Penelitian Bisnis**", Edisi Kesatu, BPFE, Yogyakarta.

- Suryaputri, Rossje V dan Chistina Dwi Astuti, 2003. “**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.