

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN FAKTOR
EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP *PRICE EARNING RATIO*
EMITEN DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)***

Arief Fitriyanto

UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

Abstracs

The research aimed to analyze the influence of independent variables of current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), total asset turnover (TATO), return on equity (ROE), dividend payout ratio (DER), Inflation (INF) and BI rate (BIR) towards independent variable of price earnings ratio (PER) and to analyze which among the independent variables that most influence on PER. The research using data of emitten listed in Jakarta Islamic Index (JII) during the period of 2010 – 2012 and was analysed by using multiple linear regression in the form of panel data. The results showed that there is a simultaneous effect of independent variables on the dependent variable of PER. in partial, independent variables of ROA and DER have a significant effect on the dependent variable of PER, whereas variables of DPR, CR, TATO and BIR do not have a significant effect on the PER. The most dominant variable affecting the PER is ROE.

Independent variables made in regression models could explain the variation in the variable of PER by 89%, while the rest is explained by other variables which is not included in this regression model.

Keywords: price earnings ratio, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, return on equity, dividend payout ratio, BI rate

PENDAHULUAN

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Abdul Halim, 2005:4).

Investasi memerlukan penilaian untuk mengukur apakah sebuah saham layak dijadikan investasi atau tidak. Ada beberapa pendekatan untuk menghitung harga saham yang seharusnya (nilai intrinsik), yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah studi tentang pergerakan pasar dengan menggunakan gambar grafik (*charts*) sebagai alat utamanya untuk memprediksi tren harga. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan/badan usaha tersebut. Data fundamental yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan sejenisnya (Alwi, 2003).

Pendekatan *price earning ratio* (PER) merupakan salah satu pendekatan fundamental yang populer menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap perolehan laba perusahaan. Arifin (2005:152) memaparkan PER cukup bermanfaat untuk pedoman penetapan harga perdana sebuah saham yang akan diterbitkan oleh suatu perusahaan. Hasil penilaian pendekatan ini juga dapat dijadikan sebagai proksi nilai pasar saham perusahaan yang belum *go public*. Menurut Kodrat & Indonanjaya (2010:240) PER yang tinggi menunjukkan perusahaan ini mempunyai prospek yang tinggi untuk bertumbuh. Sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah.

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *inflasi* dan *BI rate* terhadap *price earning ratio* (PER).
2. Apakah terdapat pengaruh secara partial antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *inflasi* dan *BI rate* terhadap *price earning ratio* (PER).
3. Variabel bebas manakah yang paling dominan mempengaruhi *price earning ratio* (PER).

METODOLOGI

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah saham perusahaan-perusahaan yang *listed* di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara konsisten selama periode 2010 sampai 2012. Sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan kecukupan data menggunakan kriteria laporan keuangan tersedia berturut-turut serta perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Data sampel didapatkan dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan perusahaan bersumber dari www.idx.co.id, www.indocement.co.id, www.vale.com, www.itmg.co.id, www.ptba.co.id dan www.finance.yahoo.com.

Model Analisis

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk itu dibuat model data panel regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + b_7 X_7 + e$$

Di mana:

- | | |
|------------------------------------|---|
| a | = konstanta |
| b ₁ b ₇ | = koefisien regresi X ₁X ₇ |
| X ₁ | = <i>Current Ratio</i> |
| X ₂ | = <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| X ₃ | = <i>Total Asset Turnover</i> |
| X ₄ | = <i>Return On Equity</i> |
| X ₅ | = <i>Dividend Payout Ratio</i> |

X_6	= <i>Inflasi</i>
X_7	= <i>BI rate</i>
Y	= <i>Price Earning Ratio (PER)</i>
e	= <i>error term</i>

Uji Asumsi Klasik

Model regresi data panel yang diajukan dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memenuhi persyaratan estimasi koefisien regresi yang bersifat *unbias*. Uji terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Untuk uji autokorelasi tidak dilakukan karena data merupakan data panel.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada residual dilakukan menggunakan uji jarqu bera. Residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (Priyatno, 2012:147).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar-variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Santoso, 2014:183). Pengujian adanya multikolinieritas menggunakan nilai koefisien korelasi untuk masing masing variable bebasnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka hal tersebut disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2014:187). Pengujian adanya heteroskedastisitas menggunakan uji glejser.

Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimodelkan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/terikat (Ghozali, 2011:98).

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (*goodness of fit*). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Pemilihan Model Terbaik

Model panel yang dipilih menjadi model terbaik dilakukan dengan serangkaian pengujian, yaitu uji chow untuk memilih apakah model terbaik model *Pool Least Square* (PLS) ataukah model *Fix Efek Model* (FEM). Uji haushman digunakan untuk menguji apakah model terbaik model FEM ataukah model *Random Efek Model* (REM).

Operasional Variabel Penelitian

Untuk memudahkan pengertian dan menghindari kesalahan persepsi dari masing-masing variabel penelitian, maka didefinisikan variabel-variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini.

***Price Earning Ratio*(PER)**

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2010:311).

***Current Ratio*(CR)**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentasi (Harahap, 2010:301).

Debt to Equity Ratio(DER)

Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama (Harahap, 2010:303).

Total Asset Turnover (TATO)

Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik (Harahap, 2010:309).

Return On Equity(ROE)

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus (Harahap, 2010:305).

Dividend Payout Ratio(DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) (Ang (1997) dalam Aji (2012:2)).

Inflasi(INF)

Inflasi dapat didefinisikan sebagai naiknya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu.

BI rate(BIR)

Menurut Bank Indonesia, BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

ANALISIS

Pengujian asumsi klasik

Tabel pengujian Normalitas

	Jarque-Bera	Probability
RESID_AALI	0.282037	0.868473
RESID_ANTM	0.487854	0.783545
RESID_ASII	0.510800	0.774607
RESID_INCO	0.514624	0.773127
RESID_INTP	0.318554	0.852760
RESID_ITMG	0.500579	0.778575
RESID_KLBF	0.442145	0.801659
RESID_LPKR	0.283431	0.867868
RESID_LSIP	0.294056	0.863270
RESID_PTBA	0.524700	0.769242
RESID_SMGR	0.354734	0.837473
RESID_TLKM	0.312132	0.855503
RESID_UNTR	0.525104	0.769086
RESID_UNVR	0.378338	0.827646

Sumber : Data diolah

Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan uji Jarqu bera didapatkan hasil *probability value* yang lebih besar dari α 5% pada semua perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Tabel Korelasi antar Variabel Bebas

	Inf	CR	DPR	TATO	DER	ROE	Bir
Inf	1.000	.063	.269	.163	.007	-.180	-.992
CR	.063	1.000	.041	.070	-.232	-.188	-.064
DPR	.269	.041	1.000	.122	.138	-.254	-.272
TATO	.163	.070	.122	1.000	.067	-.736	-.153
DER	.007	-.232	.138	.067	1.000	-.495	.008
ROE	-.180	-.188	-.254	-.736	-.495	1.000	.166
Bir	-.992	-.064	-.272	-.153	.008	.166	1.000

Sumber : Data diolah

Pengujian adanya multikolinieritas dilakukan dengan membuat matrik korelasi antar variable bebas didapatkan bahwa selain variable INF dan BIR, tidak ada nilai koefisien korelasi yang lebih dari 0,8. Untuk menghindari model yang tidak tepat, pengolahan data selanjutnya tidak lagi menggunakan variable INF namun masih memasukkan variable BIR ke dalam model.

Tabel Uji-Glejser

	t	Sig.
(Constant)	1.188	.243
CR	-.803	.428
DER	.428	.671
TATO	1.583	.122
ROE	-1.655	.107
DPR	.773	.445
Bir	-1.033	.309

Sumber : Data diolah

Pengujian adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser yang meregresikan nilai absolut residualnya dengan seluruh variable bebas. Hasil pengujian secara partial menunjukkan bahwa tidak ada variable bebas yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi keadaan heteroskedastisitas.

Uji Pemilihan Model Regresi Terbaik

Tabel Uji Chow dan Haushman

Jenis Pengujian	P Value	Keputusan
Uji Chow	0.000	Model FEM
Uji Haushman	0.000	Model FEM

Sumber : Data diolah

Pengujian pemilihan model terbaik yang akan digunakan untuk memodelkan pengaruh variable bebas terhadap variable PER dilakukan dengan menggunakan uji chow dan uji haushman. Tabel di atas menunjukkan bahwa hasil pengujian menunjukkan model terbaik untuk data adalah model *Fix Efek Model* (FEM)

Pengaruh *Variabel bebas* Terhadap *PER* Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara simultan didapatkan hasil :

Tabel

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)		
Koefisien Regresi	F	Sig.
Regression	19.0636	0.00000
	7	0

Sumber: Data diolah

Nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari α 5% menyebabkan H_0 ditolak sehingga disimpulkan bahwa semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel PER.

Pengaruh *Variabel Bebas* Terhadap *PER* Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap PER. Hasil pengujian didapatkan hasil:

Tabel
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Variabel	Coefficient	Prob.
C	-1528.231	0.9859
CR	-1803.102	0.1899
DER	1264.749	0.0047
TATO	83241.11	0.1257
ROE	-4448.999	0.0000
DPR	-116.3400	0.0530
BIR	722041.2	0.4658

Sumber: Data diolah

Hasil olahan data menunjukkan hanya variable DER dan ROE yang secara signifikan mempengaruhi PER. DER secara signifikan mempengaruhi secara positif PER. Penelitian terdahulu oleh Elon Davit Riadi (2013) dan Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti & Wisnu Mawardi (2008) juga mendukung hasil tersebut. Walaupun penelitian lain tidak sejalan dengan hasil tersebut, sebagaimana dilakukan oleh Vivian Firsera Arisona (2013) dan Meygawan Nurseto Aji, Irene Rini Demi Pangestuti (2012) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Secara teori, menurut Kasmir (2012;157) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Meningkatnya utang berarti risiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi semakin berkurang dan menciptakan harga saham yang lebih rendah dan mengakibatkan *price earning ratio* (PER) semakin kecil. Sehingga hasil penelitian tidak sejalan dengan teori tersebut.

Beberapa penjelasan dapat diberikan berkaitan dengan hasil ini, teori yang dipaparkan oleh Bringham (2001:5) dalam Riadi (2013:7) yaitu teori *trade off* bahwa menggunakan lebih banyak utang dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan dan juga memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. Meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham. Para investor tidak lagi

beranggapan bahwa penambahan utang akan menambah risiko pada perusahaan karena pada saat perusahaan menambah utangnya investor melihat masih adanya prospek perusahaan di masa mendatang karena perusahaan menambah utangnya dengan tujuan untuk perluasan usaha. Sehingga penambahan utang bisa memberikan dampak positif terhadap PER perusahaan walaupun penambahan utang menyebabkan penambahan risiko bagi perusahaan, karena sebagian investor yang memiliki sifat *risk taker* yang percaya akan konsep *high risk high return* (Riadi, 2013:8).

Variabel ROE memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α 5% maka H_0 ditolak, sehingga disimpulkan ROE berpengaruh negatif terhadap PER. Artinya apabila ROE mengalami kenaikan maka *price earning ratio* mengalami penurunan dan sebaliknya apabila *return on equity* mengalami penurunan maka *price earning ratio* mengalami peningkatan.

Beberapa penelitian sebelumnya seperti oleh Nurul Hayati (2010) dan Endang Purwaningrum (2011) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Penelitian lain oleh Vivian Firsera Arisona (2013), Zaenuar Arif Wibowo (2013), Elon Davit Riadi (2013), Meygawan Nurseto Aji & Irene Rini Demi Pangestuti (2012), Farida Wahyu Lusiana & M. Chabachib (2011) dan Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, & Wisnu Mawardi (2008) sejalan dengan hasil penelitian ini.

Riadi (2013:8) menjelaskan bahwa dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi PER, terdapat dua faktor yang mempengaruhi PER yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor eksternal kadang membuat investor sangat berhati-hati untuk berinvestasi di pasar modal karena investor tidak menyukai risiko. Akibatnya, kenaikan ROE direspon secara asimetris oleh investor. Jadi, walaupun ada prospek pertumbuhan laba dimasa mendatang namun investor tidak mau mengambil resiko. Sehingga kelesuan yang terjadi pada pasar saham menyebabkan harga saham anjlok yang juga berakibat pada turunnya nilai PER perusahaan.

Dalam periode penelitian ini terjadi krisis utang di Eropa, terutama Yunani, Portugal dan Spanyol yang bermula pada tahun 2010. Ditambah belum selesainya krisis yang terjadi di AS pada tahun 2008 serta adanya krisis utang Jepang. Berita yang dimuat di www.economy.okezone.com pada tanggal 9 Juni 2010 menyatakan krisis utang Eropa, AS dan Jepang walaupun tidak memberikan dampak langsung, harus diakui kekhawatiran investor global terhadap krisis Eropa, AS, dan Jepang sedikit banyak memberikan pengaruh negatif terhadap sektor keuangan Indonesia, terutama di pasar modal. Dilihat selama Mei 2010, arus modal yang keluar (*capital outflow*) dari bursa saham berlangsung secara masif.

Investor asing melakukan aksi jual secara besar-besaran yang kemudian menggerus indeks harga saham dalam negeri hingga lebih dari 15 persen.

Pada tahun 2011, dalam economy.okezone.com pada tanggal 15 November 2011. Direktur Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter BI Perry Warjiyo menyampaikan bahwa di tahun ini, krisis global baru terasa di pasar keuangan. Sampai kuartal tiga lalu, terjadi penarikan dana keluar (*capital outflow*) sebesar USD4,7 miliar yang berasal dari saham, obligasi maupun SUN.

Pada tahun 2012, dalam berita yang dimuat www.dplkmuamalat.com disampaikan bahwa performa buruk sedang melanda bursa saham Indonesia. Selama bulan Mei 2012 tercatat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok hingga minus 8.32% %, sedangkan *Jakarta Islamic Index* (JII) tercatat turun lebih dalam yaitu hingga 8.70 %. Level penutupan IHSG per 2 Juni 2012 berada pada 3654.82. Ini merupakan harga terendah sejak 28 November 2011. Hampir tak ada sentimen positif yang mampu mengangkat indeks saham domestik. Selain meredupnya prospek ekonomi Eropa dan Amerika Serikat (AS), pertumbuhan ekonomi China yang melambat, menekan indeks saham sedunia, termasuk IHSG.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* dikarenakan faktor eksternal yaitu krisis yang melanda Eropa, Amerika Serikat (AS), Jepang dan negara-negara yang mengalami masalah keuangan. Sehingga hal ini menyebabkan berapapun besar peningkatan *return on equity*, harga saham tetap turun yang berdampak pada menurunnya *price earning ratio*.

Penyebab lainnya yang menyebabkan ROE berpengaruh negatif terhadap PER dapat dijelaskan dengan menelaah dari PER itu sendiri. Secara teoritis rumus PER adalah harga per lembar saham dibagi laba per lembar saham (EPS). Sedangkan rumus ROE adalah laba setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. Kedua rumus ini memiliki persamaan dimana kedua variabel ini sama-sama dipengaruhi oleh laba setelah pajak (EAT), akan tetapi perubahan laba setelah pajak memberikan pengaruh berbeda pada kedua variabel. Pada variabel ROE peningkatan laba setelah pajak menyebabkan ROE meningkat. Sedangkan pada variabel PER peningkatan laba setelah pajak menyebabkan perubahan pada EPS juga akan meningkat. Peningkatan EPS menyebabkan hasil pembagian harga per lembar saham dengan EPS menjadi menurun, sehingga hal ini menyebabkan nilai PER menurun.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari nilai α 5%, maka H_0 gagal ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap PER.

Penelitian sebelumnya seperti oleh Meygawan Nurseto Aji dan Irene Rini Demi Pangestuti (2012), dan Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) juga menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Walaupun pada penelitian lainnya menunjukkan hasil yang bertentangan dengan hasil penelitian seperti oleh MG. Sukamdiani (2011) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2012:134). Perlu dicatat bahwa rasio lancar yang terlihat rendah mungkin bukan merupakan pertanda yang buruk bagi sebuah perusahaan yang memiliki banyak cadangan alternatif peminjaman yang masih belum dipergunakan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2009:80-81). Inilah yang menyebabkan besar atau kecilnya *current ratio* tidak mempengaruhi penilaian sebuah saham.

Variabel TATO memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari nilai α 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *TATO tidak* berpengaruh terhadap PER.

Hasil ini menunjukkan bahwa walaupun *TATO* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar penjualan yang dihasilkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga semakin besar rasio ini menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, namun penilaian saham oleh investor tidak selalu berkait langsung dengan faktor internal perusahaan.

Variabel DPR memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari nilai α 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PER.

Menurut Arisona (2013:109) hal tersebut dapat dijelaskan jika dikaitkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan. Secara teori kebijakan dividen terbagi dalam tiga kelompok yaitu: (1) pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya, (2) pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan, (3) pendapat dividen yang menyatakan bahwa perusahaan membagikan dividen sekecil mungkin (Husnan, 2000:383). Dengan demikian

hasil penelitian mendukung kelompok pertama artinya investor lebih menyukai menerima dividen.

Variabel BIR memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari nilai α 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa BIR tidak berpengaruh terhadap PER.

Ketepatan Model

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya. Koefisien determinasi dalam penelitian ini menggunakan nilai *adjusted R²* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel
Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
0.942740	0.893287

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat angka koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 89 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas berupa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*, dan *dividend payout ratio* dapat menjelaskan variabel terikat *price earning ratio* (PER) sebesar 89 % dan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Dari tabel di atas dapat dimodelkan hubungan antar variable dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{PER} = -1528.231 - 1803.102 \text{ CR} + 1264.749 \text{ DER} + 83241.11 \text{ TATO} - 4448.999 \text{ ROE} - 116.3400 \text{ DPR} + 722041.2 \text{ BIR} + e$$

Keterangan: $e = \text{error term}$

Sedangkan efek untuk masing masing perusahaan bila terjadi perubahan pada variable CR, DER, TATO, ROE, DPR dan BIR dapat dilihat pada table di bawah ini. Efek terbesar akan terjadi pada perusahaan "UNVR" manakala variable bebas tersebut berubah sedangkan efek terkecil akan terjadi pata perusahaan "INTP".

Tabel
Efek individual Perusahaan

Perusahaan	Fixed Effects
_AALI--C	-32147.00
_ANTM--C	-46636.37
_ASII--C	-131006.1
_INCO--C	150379.9
_INTP--C	-4675.709
_ITMG--C	99722.03
_KLBF--C	-76366.87
_LPKR--C	-73665.37
_LSIP--C	6245.059
_PTBA--C	-4762.028
_SMGR--C	-23994.27
_TLKM--C	104467.0
_UNTR--C	-136675.4
_UNVR--C	169115.1

Sumber: Data diolah

KESIMPULAN

Dari analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*, *dividend payout ratio* dan *BI Rate* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *price earning ratio*.
2. Secara parsial variabel *debt to equity ratio* dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Sedangkan Variabel *current asset*, *total asset turnover*, *dividend payout ratio* dan *BI rate* tidak secara signifikan berpengaruh terhadap *price earning ratio*.
3. Dalam penelitian ini variabel *return on equity* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Rr. Fitria, "Analisis Pengaruh PBV, EPS, DER dan ROA Terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012". Jurnal Universitas Semarang, 2013.
- Aji, Meygawan Nurseto., & Pangestuti, Irene Rini Demi, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)", Diponegoro Journal of Management Vol. 1, No. 1, Tahun 2012, Halaman 382-391.
- Alwi, Iskandar Z, "Pasar Modal, Teori dan Aplikasi", Yayasan Pancur Siwah, Jakarta, 2003.

- Arifin, Zaenal, "*Teori Keuangan & Pasar Modal*", Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta, 2005.
- Arisona, Vivian Firsera, "*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*", Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1, No. 1. Januari 2013.
- Atmaja, Lukas Setia, "*Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*", Penerbit ANDI, Yogyakarta, 2008.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex., & Marcus, Alan J, "*Essentials of Investments*", The McGraw-Hill Companies, Inc, New York, 2007.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F, "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*", Buku 1, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C., & Marcus, Alan J, "*Fundamentals of Corporate Finance*", The McGraw-Hill Companies, Inc, New York, 2007.
- Damasita, Puspa, "*Pengaruh Faktor Leverage, Earning Growth, Dividend Payout Ratio, Size, dan Return on Equity terhadap Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009)*", Jurnal Universitas Diponegoro Semarang, 2011.
- DPLK Muamalat, "*Market Update Mei 2012 : Performa Saham Menurun Tajam*", <http://www.dplkmuamalat.com/berita-detil.php?news=18> diakses pada Kamis, 12 Juni 2014.
- Ghozali, Ahmad, "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.
- Halim, Abdul, "*Analisis Investasi*", Edisi 2, Salemba Empat, Jakarta, 2005.
- Harahap, Sofyan Syafri, "*Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*", Rajawali Pers, Jakarta, 2010.
- Hayati, Nurul, "*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia*", Jurnal Manajemen dan Akuntansi, April 2010, Vol. 11, No. 1.
- Jordan, Bradford D., & Miller, Jr. Thomas W, "*Fundamental of Investments: Valuation and Management*", Fifth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc, New York, 2009.
- Kasmir, "*Analisis Laporan Keuangan*", Rajawali Pers, Jakarta, 2009.
- Kieso, D.E., Weygandt, J.J., & Warfield, T. D, "*Akuntansi Intermediate*", Jilid 1, Edisi 12, Erlangga, Jakarta, 2008.
- Kodrat, David Sukardi., & Indonanjaya, Kurniawan, "*Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*", Graha Ilmu, Yogyakarta, 2012.

- Lusiana, Farida Wahyu., & Chabachib, M, "*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*", Jurnal Universitas Diponegoro Semarang, 2011.
- Maftuhah, Gina Nur, "*Krisis 2011 Vs Krisis 2008*", <http://economy.okezone.com/read/2011/11/15/20/529581/krisis-2011-vs-krisis-2008/large> diakses pada Kamis, 12 Juni 2014.
- Moeljadi, "*Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*", Jilid 1, Cetakan Pertama, Bayumedia Publishing, Malang, 2006.
- Murhadi, Werner R, "*Analisis Saham Pendekatan Fundamental*", PT Indeks, Jakarta, 2009.
- Nazwirman, "*Penilaian Harga Saham dengan Price Earning Ratio (PER): Studi Kasus pada Saham Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*", Makara, Sosial Humaniora, Vol. 12, No. 2, Desember 2008: 98-106.
- Priadana, Moh. Sidik., & Muis, Saludin, "*Metodologi Penelitian Ekonomi & Bisnis*", Edisi 1, Cetakan 1, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2009.
- Prihadi, Toto, "*Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*", Cetakan II, Penerbit PPM, Jakarta, 2008.
- Priyatno, Duwi, "*Cara Kilat Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20*", Penerbit ANDI, Yogyakarta, 2012.
- Priyatno, Duwi, "*Mandiri Belajar SPSS*", PT. Buku Kita, Jakarta, 2008.
- Purwaningrum, Endang, "*Factors Affecting Price Earning Ratio of Company's Share in The Manufacture Sector*", Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 10, No. 1, Juni 2011 : 47-51.
- Purwanti, Dwi, "*Impact of Financial Ratios on Dividend Policy (Empirical study of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock exchange Period 2005-2009)*", Jurnal Universitas Gunadarma, 2010.
- Putri, Viviet S et al, "*Krisis Eropa dan Investasi di Indonesia*", <http://economy.okezone.com/read/2010/06/09/279/340984/krisis-eropa-dan-investasi-di-indonesia> diakses pada Kamis, 12 Juni 2014.
- Riadi, Elon Davit, "*Pengaruh Faktor Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Total Assets terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*", Jurnal Manajemen Vol. 2, No. 1. 2013.
- Rodoni, Ahmad, "*Investasi Syariah*", Cetakan 1, Lembaga Penelitian UIN Jakarta, Jakarta, 2009.

- Rodoni, Ahmad, "*Analisis Teknikal dan Fundamental pada Pasar Modal (Hasil Disertasi Penelitian)*", Edisi 1, Cetakan 1, Center for Sosial Economic Studies (CSES) Press, Jakarta, 2005.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., & Jordan, Bradford D, "*Pengantar Keuangan Perusahaan*", Buku 1, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Santoso, Singgih, "*Statistik Parametrik Edisi Revisi*", PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2014.
- Sukamdiani, MG, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Price Earning Ratio Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2007*", Forum Akademika Vol. 5. 2011.
- Sunyoto, Danang, "*Uji KHI Kuadrat dan Regresi untuk Penelitiari*", Graha Ilmu, Yogyakarta, 2010.
- Titman, Sheridan., Keown, Arthur J., & Martin, John D, "*Financial Management: Principles and Application*", *Eleventh Edition*, Pearson Education, Inc, 2011.
- Van Horne, James C., & Machowicz, Jr Jhon M, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*", Buku 1, Edisi 13, Salemba Empat, Jakarta, 2012.
- Wibowo, Zaenuar Arif, "*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*", Jurnal Q-MAN Vol. 2, No. 6, Februari 2013, Halaman 01-16.
- Yumettasari, Putri, Widiastuti, Endang Tri, & Mawardi, Wisnu, "*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PER Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdapat di BEI periode 2003-2005)*", Jurnal Universitas Diponegoro Semarang, 2008.
- www.bapepam.go.id diambil dari <http://www.bapepam.go.id/index.htm> diakses pada 3 Juni 2014.
- www.finance.yahoo.com
- www.idx.co.id diambil dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> diakses pada 2 April 2014.
- www.idx.co.id diambil dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> diakses pada 27 Maret 2014.
- www.indocement.co.id diambil dari <http://www.indocement.co.id/asp/content.aspx?id=46> diakses pada 30 Maret 2014.

www.itmg.co.id diambil dari <http://www.itmg.co.id/en/page/investor-relations/financial-information> diakses pada 30 Maret 2014.

www.ojk.go.id diambil dari <http://www.ojk.go.id/data-statistik-syariah-saham> diakses pada 3 Juni 2014.

www.ptba.co.id diambil dari <http://ptba.co.id/en/investor/annualreport> diakses pada 30 Maret 2014.

www.vale.com diambil dari <http://www.vale.com/indonesia/EN/investors/indonesia-investors/annual-report-of-pt-vale/Pages/default.aspx> diakses pada 30 Maret 2014.