

**PENGARUH FAKTOR *LEVERAGE*, *EARNING GROWTH*,
DIVIDEN 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)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk penyelesaian Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

**Disusun Oleh :
PUSPA DAMASITA
C2A607122**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Puspa Damasita

Nomor Induk Mahasiswa : C2A607122

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH FAKTOR *LEVERAGE, EARNING GROWTH, DIVIDEN 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)**

Dosen Pembimbing : Dra. Endang Tri Widyarti, M.M.

Semarang, 13 Mei 2011

Dosen Pembimbing

(Dra. Endang Tri Widyarti, M.M.)

NIP. 19590923 198603 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Puspa Damasita

Nomor Induk Mahasiswa : C2A607122

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH FAKTOR *LEVERAGE*, *EARNING GROWTH*, *DIVIDEN 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)**

Telan dinyatakan lulus ujian pada tanggal 7 Juni 2011

Tim Penguji

1. Dra. Endang Tri Widyarti, M.M. (.....)
2. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. (.....)
3. Drs. H. Prasetiono, M. Si. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Puspa Damasita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh Faktor *Leverage, Earning Growth, Dividen Payout Ratio, Size, dan Return On Equity* Terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2006-2009**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 13 Mei 2011

Yang membuat
pernyataan,

(Puspa Damasita)

NIM. C2A607122

ABSTRACT

The stock market is an indicator of the progress of a country's economy and to support economic development the country concerned. Various role of capital markets in a country that is as a facility to do the interaction between buyer and seller to determine the stock price. one analysis tool in the assessment of the stock price is Price Earning Ratio (PER). This study aims to examine the factors Leverage, Earning Growth, Dividend Payout Ratio (DPR), Size, and Return on Equity (ROE) of Price Earning Ratio (PER) on non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange for 2006 - 2009.

This study used the entire population of non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2006 until 2009, a total of 283 companies. Sampling was conducted with a purposive sampling technique. With the sampling method used the samples obtained in this study as many as 14 companies. This study uses secondary data obtained from the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The analysis technique used in this study is the technique of multiple regression analysis with least square equations and test the hypothesis F-statistic to test the effect together with the 5% confidence level and using the t-statistic for testing the partial regression coefficient.

In the classical assumption test results showed that there were no deviations classical assumption, this shows that the available data has been qualified to use multiple linier regression model. From this reseach the following conclusion : the leverage variable is negative and significant effect on PER, variabel earning growth has positive and significant effect on PER, DPR variable has positive and significant effect on PER, Size variable has positive and not significant effect on PER, and ROE variable has positive and not significant on PER. Regression equation obtained is $PER = 0,053 - 0,111 DER + 0,115 EG + 0,144 DPR + 0,728 SIZE + 0,007ROE$. Coefficient of determination (adjusted R^2) is 51,3% which means 51,3% of PER is influenced by the independent variables, whereas the remaining balance of 48,7% is explained by other variable not prensented in the study.

Keywords : Price Earning Ratio (PER), Leverage, Earning Growth, Dividen Payout Ratio (DPR), Size, Return on Equity (ROE)

ABSTRAKSI

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Berbagai peranan pasar modal pada suatu negara yaitu sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham. salah satu alat analisis dalam penilaian harga saham adalah *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor *Leverage*, *Earning Growth*, *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Size*, dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009.

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 sampai dengan 2009, sebanyak 283 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling. Dengan metode sampling tersebut didapat sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5% serta menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial.

Pada hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk digunakan model regresi linier berganda. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER, variabel *earning growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, variabel DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, variabel *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER, dan variabel ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER. Persamaan regresi yang diperoleh adalah $PER = 0,053 - 0,111 DER + 0,115 EG + 0,144 DPR + 0,728 SIZE + 0,007ROE$. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R²*) adalah sebesar 51,3% yang artinya 51,3% PER dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 48,7% diterangkan oleh variabel lain yang tidak diajukan di dalam penelitian.

Kata Kunci : *Price Earning Ratio* (PER), *Leverage*, *Earning Growth*, *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Size*, *Return on Equity* (ROE)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

Maka apabila kamu telah selesai dari sesuatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain.

Dan hanya kepada Tuhan-mulah hendaknya kamu berharap.

(Surat Al Insyirah: 1-8)

Kita tidak berhak meminta seember air untuk dicurahkan kalau kita hanya memilih gelas kecil, dan Allah hanya meminta menyiapkan ember dahulu

(Mario Teguh)

Takut salah adalah sesuatu yang menunda,

dan berusaha mengatasinya adalah suatu keputusan yang tepat dalam suatu pencapaian. (penulis)

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

Kedua orang tua

“mama Ratna Hariani dan papa Dwi Bayu Y.”

Kakakku tersayang

“Dimas Sajiwo dan Wahyuning Wulandari”

Orang paling spesial

“Nicolast Aji Wahyu Pamungkas”

KATA PENGANTAR

Assalamu'alikum Wr. Wb.

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**PENGARUH FAKTOR LEVERAGE, EARNING GROWTH, DIVIDEN 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)**”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. H.M. Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atas ilmu yang telah diberikan selama masa studi di program Sarjana (S1) jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Undip.
2. Ibu Dra. Endang Tri Widyarti, MM selaku dosen pembimbing dan ketua penguji skripsi yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

3. Bapak Drs. Mohammad Kholiq Mahfud, Msi selaku Dosen Wali yang telah memberikan dorongan kepada penulis selama masa studi di program Sarjana (S1) jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Undip.
4. Seluruh dosen dan segenap staf Manajemen Reguler 2 atas ilmu dan bantuan yang telah diberikan.
5. Kedua orang tua, kakak, dan Co2 terima kasih atas dukungannya. Serta keluarga di Salatiga, Semarang, Jogja, Tegal, dan Jakarta atas dorongan semangatnya.
6. Sahabat-sahabat yang selalu memenuhi hari-hari Linda, Lina, Risda, Fafa, Karin, Tice, Hana, Dian, Anie, Riris, dan Dhani. Trima kasih untuk masukan, dukungan, semangatnya.
7. Teman-teman yang telah membantu Luqman, Hani, Tari, Tiara, Andik. Khusus buat mas Adit makasih udah ngasih pencerahan. Trima kasih selalu menyediakan waktu untuk mendengarkan pertanyaan penulis.
8. Teman-teman di kos PB26 mbak Rini, mbak Eny, Dek Ria, Mba tita, Whendi selalu bisa mengobati kebosanan di kos.
9. Teman-teman Manajemen Reguler 2 Kelas B angkatan 2007 atas kebersamaan, keceriaan, bantuan dan kerjasamanya selama ini. Kalian teman-teman yang menyenangkan.
10. Tim I KKN Desa Sumogawe Getasan Kiki, Michelle, Yunda, Linda, Ruri, Arief, Faiq, Sany, Yuva, Bagus, Rifky, Burhan, Tahta, Atria, Ferlon. Trima kasih atas kebersamaan yang hanya sebentar tapi berkesan dan menyenangkan.

11. Teman-teman di FE-UKSW angkatan 2006 atas kenangan selama satu tahun tapi meninggalkan pengalaman. Serta sahabat-sahabat di Salatiga Mbak Ningrum, Valen, Anis, Mbak Fitri, Ghandis, Hanung, Heri, Putra, Yodi terima kasih atas dukungannya.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan, dan dukungannya. Semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amiiin....

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Semarang,

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan penelitian.....	12
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	15
2.1.1 Saham.....	15
2.1.2 Analisis Sekuritas.....	15
2.1.3 Pendekatan Untuk Menganalisis dan Menilai Saham.....	16
2.1.4 <i>Return Saham</i>	18

2.1.5 <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	20
2.1.6 <i>Leverage</i>	22
2.1.7 <i>Earning Growth</i> (EG) / Pertumbuhan Laba.....	24
2.1.8 <i>Devidend Pay out Ratio</i> (DPR).....	25
2.1.9 <i>Size</i>	27
2.1.10 <i>Return on Equity</i> (ROE).....	28
2.2 Penelitian terdahulu.....	29
2.3 Kerangka Pemikiran.....	34
2.3.1 Pengaruh <i>Leverage</i> dengan PER.....	34
2.3.2 Pengaruh <i>Earning Growth</i> terhadap PER.....	35
2.3.3 Pengaruh <i>Deviden Pay out Ratio</i> (DPR) terhadap PER.....	36
2.3.4 Pengaruh <i>Size</i> terhadap PER.....	37
2.3.5 Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap PER.....	37
2.4 Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	40
3.1.1 Variabel Penelitian	40
3.1.2 Definisi Operasional.....	40
3.2 Populasi dan Sampel	43
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	44
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5 Metode Analisis.....	45
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	45
3.5.1.1 Uji Normalitas	46
3.5.1.2 Uji Multikolonieritas	46
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas	47

3.5.1.4 Uji Autokorelasi	47
3.5.2 Menilai Goodness Fit suatu Model	49
3.5.3 Koefisien Determinan (R^2).....	49
3.5.4 Analisis Regresi Berganda.....	49
3.5.5 Uji Hipotesis.....	51
3.5.5.1 Uji Statistik F.....	51
3.5.5.2 Uji Statistik t	52
BAB IV Hasil dan Pembahasan	54
4.1 Statistik Deskripsi Objek Penelitian	54
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	54
4.1.2 Statistik Deskriptif	55
4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	58
4.2.1 Uji Normalitas Data.....	58
4.2.2 Uji Multikolinearitas	61
4.2.3 Uji Autokolerasi	62
4.2.4 Uji Heterokedastisitas	65
4.3 Hasil Analisis Regresi	67
4.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)	68
4.3.2 Uji Statistik F	69
4.3.3 Uji Statistik t	70
4.4 Pengujian hipotesis	72
4.5 Pembahasan	76
4.5.1 Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> (DER) terhadap <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	76
4.5.2 Analisis Pengaruh <i>Earning Growth</i> terhadap <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	77

4.5.3 Analisis Pengaruh <i>Deviden Payout Ratio</i> terhadap <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	78
4.5.4 Analisis Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	79
4.5.5 Analisis Pengaruh <i>Return on Equity (ROE)</i> terhadap <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	80
BAB V PENUTUP	82
5.1 Kesimpulan	82
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	86
5.3 Saran	86
5.3.1 Saran bagi Investor	86
5.3.2 Saran bagi Emiten	87
5.3.3 Saran bagi Penelitian Selanjutnya	87
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN-LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata faktor PER, <i>LEVERAGE</i> , DPR, <i>Earning Growth</i> , <i>Size</i> , dan ROE Perusahaan Non-Keuangan Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	38
Tabel 3.1 Definisi Variabel Operasional	43
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif Data	55
Tabel 4.2 Uji Kolmogrov-Smirnov.....	59
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 4.4 Uji D-W.....	63
Tabel 4.5 Runs Test.....	64
Tabel 4.6 Uji Gletser	67
Tabel 4.7 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	68
Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji F	69
Tabel 4.9 Hasil Uji t	70
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Regresi Berganda	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Pengaruh DER, DPR, EG, SIZE, dan ROE terhadap PER.....	37
Gambar 3.1 Posisi angka Durbin-Watson	47
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	60
Gambar 4.2 Grafik P Plot.....	61
Gambar 4.3 Daerah D-W test.....	64
Gambar 4.4 Grafik <i>Scatterplot</i>	66

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	90
Data Mentah.....	91
Descriptive Statistics.....	94
Uji AnalisisRegression	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang. Dengan adanya pasar modal, maka makin banyak perusahaan yang *go-public*. Dimana berarti sebagian saham dari perusahaan-perusahaan tersebut akan dimiliki masyarakat luas, yang berarti secara makro ekonomi merupakan pemerataan pendapat. Sedangkan dalam peningkatan kualitas perusahaan-perusahaan yang beroperasi, perusahaan-perusahaan publik harus bersifat terbuka, yang berarti dalam sisi manajemen perusahaan dituntut profesionalisme yang tinggi karena adanya sorotan dari masyarakat luas (Ang, 1997).

Berbagai peranan pasar modal pada suatu negara yaitu sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan, memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil yang diharapkan serta memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya selain itu menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian, mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga (Sunariyah,2004).

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para pemodal untuk memperoleh keuntungan di atas normal (Husna, 1998).

Pasar bereaksi dengan cepat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang mencerminkan informasi yang tersedia. Kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisiensi. Dengan demikian, ada hubungannya antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dan konsep pasar efisiensi yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Pasar efisiensi seperti ini disebut pasar efisiensi secara informasi, yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000).

Menurut Sunariyah (2004) ada dua pendekatan yang digunakan untuk menilai suatu harga saham diantaranya dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham yaitu : Analisis teknikal dan Analisis fundamental. Analisis teknikal (*technical analysis*) ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Analisis fundamental merupakan studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuntungan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik perusahaan publik yang menerbitkan saham tersebut (Robert Ang, 1997).

Analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan return yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya : laba, dividend yang dibayar, penjualan, dll. Ada dua pendekatan fundamental yang sering digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan harga-laba (*price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) (Sunariyah,2004).

Sedangkan menurut Husnan (2005) secara teoritis terdapat dua alat yang dapat digunakan oleh investor atau calon investor untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental yang sering digunakan dalam penilaian kewajaran harga saham adalah *price earning ratio* dan *price to book value*. Alasan utama penggunaan *price earning ratio* dan *price to book value* adalah kemudahan akses data serta kesederhanaan bentuk analisisnya sehingga memudahkan investor dalam membuat judgement. Di samping itu, alasan lain penggunaan *price earning ratio* dan *price to book value* adalah diindikasikan kedua rasio ini mempunyai pengaruh/kemampuan untuk memprediksikan *return* saham, harga saham maupun *overvalued/undervalued* saham.

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

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

Hal sama juga disampaikan oleh Husnan (1998), *relative valuation* merupakan metode valuasi yang sering digunakan, bahkan di Amerika penggunaan metode PER ini lebih sering digunakan daripada metode berdasarkan dividen. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan.

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

Dalam teorinya dapat kita lihat dalam Husnan (1998) bahwa ada beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi PER, antara lain semakin tinggi payout ratio maka PER semakin tinggi, semakin tinggi tingkat keuntungan maka semakin rendah PER, dan semakin tinggi pertumbuhan deviden maka semakin tinggi PER.

Berikut ini disajikan data rata-rata PER (variabel dependen) dan *LEVERAGE*, DPR, *Earning Growth*, *Size*, dan ROE (variabel independen) Perusahaan sampel pada tahun 2006-2009 pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1

**Rata-rata faktor PER, *LEVERAGE*, DPR, *Earning Growth*, *Size*, dan ROE
Perusahaan Non-Keuangan Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008**

Tahun	2006	2007	2008	2009
Rata-rata				
PER (x)	19,55	17,45	6,85	12,05
Leverage (x)	1,24	1,47	1,29	1,42
Earning Growth (%)	0,01	0,90	0,66	0,15
DPR (%)	25,87	47,56	34,74	17,05
Size (Rp)	3918398	5426956	6625899	5310069
ROE (%)	16,66	17,54	23,03	37,49

Sumber : ICMD data diolah

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat terdapat beberapa perbedaan antara teori dengan realitas yang ada. Pada faktor *Leverage* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Mangku (2000) dimana *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Tetapi pada tabel 1.1 di atas pada tahun 2007 sampai 2009 pada saat Price Earning Ratio (PER) mengalami penurunan dari tahun 2007 sebesar 17,45x menjadi 6,85x pada tahun 2008 dan mengalami kenaikan pada tahun 2009 menjadi 12,05x, tetapi faktor *Leverage* juga mengalami penurunan serta kenaikan. Dimana pada tahun 2007 faktor *Leverage* sebesar 1,47x lalu pada tahun 2007 turun menjadi 1,29x dan pada tahun 2008 naik menjadi 1,42x.

Pada faktor *Earning Growth* menurut Yeye Sulistiowati (2003) menyimpulkan bahwa *Earning Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Dimana pada saat *Earning Growth* naik maka PER juga mengalami penurunan. Tapi pada kenyataannya pada tahun 2008 dapat dilihat pada tabel 1.1 PER mengalami penurunan dari 17,45x tahun 2007 menjadi 6,85x tahun 2008, *Earning Growth* malah mengalami penurunan dari 0,90x menjadi 0,66x.

Dividen Payout ratio (DPR) pada tabel 1.1 dapat dilihat juga pada saat PER mengalami penurunan pada tahun 2007 dari 19,55x menjadi 17,45x, DPR mengalami peningkatan dari 25,87% menjadi 47,56%. Dapat dilihat juga pada tahun 2009 PER mengalami peningkatan menjadi 12,05x tetapi DPR malah mengalami penurunan menjadi 17,05%. Padahal menurut penelitian variabel DPR yang dilakukan oleh berpengaruh positif terhadap PER Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997).

Dalam tabel 1.1 dapat dilihat pada saat PER mengalami penurunan dari tahun ke tahun dimana tahun 2007 menurun dari 19,55x menjadi 17,45x lalu menurun lagi pada tahun 2008 menjadi 6,85x. *Size* malah mengalami peningkatan secara terus menerus dari tahun 2007 meningkat dari Rp3.918.398 menjadi Rp5.426.956 lalu pada tahun 2008 meningkat lagi menjadi Rp6.625.899. Begitu juga pada tahun 2009 dimana pada saat PER meningkat menjadi 12,05x, *size* malah menurun menjadi Rp 5.310.069. Hal ini berbeda dengan penelitian menurut I Ketut Mangku (2000) yang diperkuat oleh penelitian Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono menyimpulkan bahwa *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap PER.

Pada *Return on Equity* (ROE) dalam tabel 1.1 dapat dilihat juga mengalami peningkatan dari tahun ke tahun pada saat PER mengalami penurunan. Dapat dilihat pada tabel 1.1 saat PER pada tahun 2007 menurun dari 19,55x menjadi 17,45x lalu menurun lagi pada tahun 2008 menjadi 6,85x. ROE mengalami peningkatan dari 16,66% meningkat menjadi 17,45% tahun 2007, dan pada tahun 2008 mengalami peningkatan menjadi 23,03%. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fara Damastuti dan Inggid Livietha Lieman (2005) bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PER.

Beberapa penelitian terdahulu berupaya untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi PER. Pada faktor *leverage* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Mangku (2000) dimana *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Begitu juga menurut Johan Halim (2005) dimana *leverage* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosjee V. Surya Putri dan Cristina Dwi Astuti (2003), yang melakukan penelitian terhadap perusahaan *Food and Beverage* menyimpulkan bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap PER.

Variabel *Earning Growth* menurut penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) dimana menurut penelitiannya pertumbuhan Laba mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudi Santoso (2009), menyimpulkan bahwa

Earning Growth mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER. Tapi menurut penelitian yang dilakukan oleh Yeye Sulistiowati (2003) menyimpulkan bahwa *Earning Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Elka Retyansari (2005) dimana menyimpulkan bahwa Pertumbuhan Laba mempunyai pengaruh tidak signifikan negatif terhadap PER.

Pada variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) menurut penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Mangku (2000) menyimpulkan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rosjee V. Dan Cristini Dwi Astuti (2003) dan Misbahul Munir (1997) menyimpulkan bahwa DPR mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Pada penelitian Rahman Setiawan (2005), meneliti pada kondisi Bearish dan Bullish dimana DPR mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER pada kedua kondisi tersebut. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Pada variabel *Size*, menurut I Ketut Mangku (2000) yang diperkuat oleh penelitian Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono menyimpulkan bahwa *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosjee V. Surya Putri dan Cristina (2003), *size* mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap PER pada perusahaan Food and Beverage.

Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997) menggunakan variabel ROE dalam meneliti pengaruhnya terhadap PER. Dalam penelitiannya menyimpulkan

bahwa ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Fara Damastuti dan Inggid Livietha Lieman (2005) bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Sedangkan menurut Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) ROE mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap PER. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Elka Retyansari (2005), dimana menyimpulkan ROE mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER.

Dari hasil berbagai penelitian dari Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di BEI pada tabel 1.1 di atas terdapat suatu fenomenan gap anatra teori dengan fakta yang ada. Pada penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan Non-keuangan di BEI karena untuk melengkapi faktor penelitian yang ada. Tiap industri mempunyai tingkat standar PER yang berbeda-beda. Pada perusahaan keuangan menggunakan CAMEL untuk menilai kesehatan dimana selanjutnya akan mempengaruhi harga saham. Sedangkan pada perusahaan non-keuangan melihat keuntungan serta kerugian perusahaan dalam melakukan penilaian saham. Hal tersebut juga dikarenakan adanya perbedaan nilai PER tiap tahunnya pada perusahaan Non-keuangan di BEI tersebut. Selain itu nilai perusahaan non-keuangan menunjukkan kondisi yang berfluktuasi selama periode 2006-2009. Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu menunjukkan beberapa perbedaan kesimpulan dan belum memperoleh hasil yang konsisten berdasarkan dari data tabel 1.1. seperti dapat maka perlu dilakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi PER dalam penelitian dengan judul “PENGARUH FAKTOR *LEVERAGE*, *DEVIDEN PAYOUT RATIO*, *EARNING*

GROWTH, SIZE, DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP PRICE EARNING RATIO” dimana studi dilakukan pada Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, permasalahan yang pertama adalah terdapatnya fenomena gap dimana menunjukkan bahwa terjadi perbedaan antara teori dengan fakta antara faktor dependen dan independen yang terjadi dilapangan. Seperti dapat dilihat pada tabel 1.1 di atas pada tahun 2008 faktor *leverage* mengalami penurunan menjadi 1,47x dari 1,29x pada saat PER mengalami penurunan dari 17,45x menjadi 6,85x. Sedangkan untuk faktor *Earning Growth* pada tahun 2008 dapat dilihat pada tabel 1.1 PER mengalami penurunan dari 17,45x menjadi 6,85x, *Earning Growth* malah mengalami peningkatan dari 0,90x menjadi 0,66x. Untuk faktor DPR pada tabel 1.1 dapat dilihat juga pada saat PER mengalami penurunan pada tahun 2007 dari 19,55x menjadi 17,45x, DPR mengalami peningkatan dari 25,87% menjadi 47,56%. Dalam tabel 1.1 dapat dilihat pada saat PER mengalami penurunan dari tahun ke tahun dimana tahun 2007 menurun dari 19,55x menjadi 17,45x tetapi pada faktor *Size* malah mengalami peningkatan secara terus menerus dari tahun 2007 meningkat dari Rp3.918.398 menjadi Rp5.426.956. Faktor ROE mengalami peningkatan dari 16,66% meningkat menjadi 17,54% pada tahun 2007 sedangkan PER mengalami penurun dari 19,55x menjadi 17,45x.

Permasalahan kedua adalah reseach gap dari beberapa penelitian yang ada pada beberapa penelitian terdahulu. Hal tersebut karena terdapat kontradiksi

antara penelitian, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Mangku (2000) dan Johan Halim (2005) pada faktor *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap PER. Selain itu pada variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) menurut Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997) mempunyai pengaruh positif terhadap PER, tetapi menurut penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER. Untuk variabel *Earning Growth* menurut penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) dan Yudi Santoso (2009) dimana pertumbuhan Laba mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Sedangkan menurut Yeye Sulistiowati (2003) menyimpulkan bahwa *Earning Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Pada variabel *Size*, menurut I Ketut Mangku (2000) yang diperkuat oleh penelitian Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono menyimpulkan bahwa *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosjee V. Surya Putri dan Cristina (2003), *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap PER. Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997) serta Fara Damastuti dan Inggid Livietha Lieman (2005) menggunakan variabel ROE dimana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ROE mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Sedangkan menurut Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997) ROE mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan di atas muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

- 1) Bagaimana *leverage* berpengaruh terhadap PER ?
- 2) Bagaimana *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap PER ?
- 3) Bagaimana *size* berpengaruh terhadap PER ?
- 4) Bagaimana *earning growth* berpengaruh terhadap PER ?
- 5) Bagaimana *Return on Equity* berpengaruh terhadap PER ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Dari pertanyaan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian :

- 1). Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap PER
- 2). Menganalisis pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap PER
- 3). Menganalisis pengaruh *Size* terhadap PER
- 4). Menganalisis pengaruh *Earning Growth* terhadap PER
- 5). Menganalisis pengaruh *Return on Equity* terhadap PER

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan yang dapat diuraikan sebagai berikut :

- 1) Bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

- 2) Bagi emiten dapat digunakan sebagai acuan untuk meningkatkan kinerja agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.
- 3) Bagi peneliti dapat digunakan untuk menambah wawasan dalam studi pasar modal.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini memiliki beberapa sistematika penulisan, yaitu:

BAB I Pendahuluan

Bab ini merupakan bentuk ringkasan keseluruhan isi penelitian dan gambaran tentang permasalahan yang diangkat. Pendahuluan ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penelitian yang digunakan, kemudian

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi tentang landasan teori yang digunakan sebagai acuan bagi penelitian dasar dalam melakukan analisis. Disini penulis menelaah literatur serta penelitian terdahulu kemudian membentuk kerangka pemikiran dan hipotesis, selanjutnya

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan berbagai variabel penelitian dan definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan, dan metode analisis data, dan lain-lain, sedangkan

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan, dan

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang dapat digunakan sebagai bahan masukan serta pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikan perusahaannya dalam bentuk saham (*stock*) (Jogiyanto,2003). Salah satu komoditi pasar modal yang paling populer adalah saham biasa (*common stock*) dimana investor dapat menikmati keuntungan yang dicapai oleh perusahaan (Robert Ang, 1997). Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut yang mengeluarkan saham (Sunariyah,2004). Maka dapat didefinisikan saham adalah surat berharga sebagai suatu bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Robert Ang, 1997).

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

2.1.2 Analisis Sekuritas

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini

(*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik itu sendiri menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari suatu saham (Husnan, 2001).

Dalam hal ini penilaian harga saham, terdapat tiga pedoman yang dipergunakan (Husnan, 2001). Pertama, apabila nilai intrinsik saham tersebut lebih besar dari nilai pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan seharusnya saham tersebut dibeli atau ditahan apabila telah dimiliki.

Kedua, apabila nilai pasar saat ini lebih besar dari nilai intrinsik saham tersebut, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi), oleh karena itu saham tersebut sebaiknya tidak dibeli atau dijual apabila telah dimiliki.

Ketiga, apabila nilai pasar saat ini lebih sama dengan nilai intrinsik saham, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan. Sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham seorang investor biasanya melakukan analisa terhadap nilai saham yang akan dijual atau dibeli.

2.1.3 Pendekatan Untuk Menganalisis dan Menilai Saham

Menurut Suad Husnan (2001) terdapat dua pendekatan untuk menganalisis dan memilih saham. Kedua analisis tersebut adalah :

a. Analisis teknikal

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Analisis teknikal ini tidak memperhatikan faktor-faktor seperti kebijakan

pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya, yang mungkin mempengaruhi harga saham (Husnan, 2001).

Pemikiran yang mendasari analisis teknikal, antara lain :

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

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

Karena analisis tersebut didasarkan pada pola perubahan harga saham di waktu yang lalu, maka alat analisis utamanya adalah grafik atau chart. Oleh karena itu para penganut analisis ini sering disebut chartist (Husnan, 2001).

b. Analisis fundamental

Menurut Jogiyanto (1998), analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga dengan analisis perusahaan).

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang dengan (Suad Husnan, 2001) :

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi laba saham di masa yang akan datang.

2. Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2.1.4 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung (Robert Ang, 1997).

Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar (Hartono, 1998).

Menurut Jogiyanto (2000), *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekpektasi dan risiko masa yang akan datang.

Return ekpektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi bersifat belum terjadi namun diharapkan akan terjadi. Return merupakan salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi karena return merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi. Dengan adanya return, diharapkan seseorang akan termotivasi untuk berinvestasi. Return juga merupakan imbalan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada investor atas keberaniannya menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Return total sering disebut return saham, yaitu perubahan kemakmuran dari perubahan harga saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima.

Pemegang saham dalam investasinya mendapatkan return yang ditawarkan suatu saham dalam bentuk capital gain dan dividen. Capital gain merupakan selisih harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu. Deviden merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi terdapat bagian yang ditanam kembali. Perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi bergantung pada kondisi perusahaan itu sendiri. Ini berarti bahwa jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut (Jogiyanto, 2000).

2.1.5 *Price Earning Ratio (PER)*

Jones (1999, dalam Johan) menyatakan PER sebagai salah satu aspek keuangan yang penting bagi mnajer dan para analis. Menurutnya, model PER konsisten dengan nlai sekarang karena mempertimbangkan nilai intrinsik suatu saham atau bursa saham agregat dan menggabarkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share (EPS)* dari saham yang bersangkutan (Sartono, 2001). Kegunaan dari PER ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share (EPS)* (Ang, 1997). PER memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang di perlakn untuk mengambil dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada periode tertentu (Dahlan, 1997). Rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Hasil PER yang tinggi menandakan bahwa investor mempunyai keyakinan yang besar atas prospek masa depan perusahaan. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja suatu perusahaan terhadap kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan oleh EPSnya (Ang,1997). Makin besar PER suatu saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih atau sahamnya. Saham yang mempunyai PER semakin kecil yang berarti saham yang diperoleh semakin kecil.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan deviden yang tinggi, saham memiliki resiko yang rendah dan

investor puas dengan pendapatan yang tinggi. PER menunjukkan beberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earning (Jogiyanto, 1998).

Pendekatan ini tidak memperhatikan nilai waktu dari uang. Saham yang memiliki Price Earning Ratio (PER) terlalu tinggi (overvalued) dianggap harganya terlalu tinggi, yaitu melampaui nilai intrinsiknya, sedangkan PER yang terlalu rendah (undervalue) harganya terlalu rendah, yaitu lebih kecil dari nilai intrinsiknya. Menurut Husnan (2001), saham yang mengalami overvalued sebaiknya dihindari atau dilakukan penjualan, karena kondisi yang seperti ini pada masa yang akan datang kemungkinan besar akan mengalami koreksi pasar. Sedangkan saham yang undervalue sebaiknya dibeli atau dipertahankan, karena besar kemungkinan di masa yang akan datang akan terjadi lonjakan harga saham.

Menurut Husnan (2001) ada tiga komponen yang mempengaruhi besar / kecilnya PER diantaranya adalah :

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

Rendahnya PER dapat terjadi karena menurunnya harga saham, meningkatkan laba bersih, sebaliknya PER tinggi dapat terjadi karena penurunan laba, tetapi investor percaya penurunan laba bersih atau saham tersebut hanya bersifat temporer dan akan pulih pada tahun berikutnya. Investor lebih memperhatikan harga saham dibanding laba di masa depan (Husnan, 2001).

PER yang rendah dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut mencatat perolehan laba yang statis atau beresiko tinggi, jadi meskipun PERnya rendah investor tidak tertarik untuk membeli. PER digunakan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Agus, 1994).

P/E Ratio adalah suatu ukuran yang umum digunakan untuk melihat tingkat minat para investor terhadap saham suatu perusahaan dan dinyatakan sebagai berikut (Fuller & Farrel, 1987) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.1.6 Leverage

Leverage adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjakan dengan hutang (Husnan, 2001). *Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana. Untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Ada dua macam *leverage*, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage* (Riyanto, 1997). *Operating leverage* merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap dengan harapan bahwa revenue yang dihasilkan oleh pengguna aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Maka pada *financial leverage* penggunaan dana dengan beban

tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa.

Leverage mengukur seberapa besar tingkat pembelanjaan oleh pemilik dibandingkan dengan pembelanjaan yang disediakan oleh kreditur dalam mendanai total aktiva perusahaan. Semakin besar leverage menunjukkan bahwa dana yang disediakan oleh pemilik dalam membiaya investasi perusahaan semakin kecil, atau tingkat penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan semakin besar. (Rahmat,2005).

Menurut Brigham (1998) Pembiayaan dengan utang atau Leverage keuangan memiliki tiga implikasi penting :

1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas
2. Kreditur melihat ekuitas, untuk memberikan margin pengamanan, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan utang dibanding dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

Rumusanya sebagai berikut (Agus Sartono,2001) :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2.1.7 *Earning Growth (EG) / Pertumbuhan Laba*

Suatu perusahaan bertujuan untuk mendapatkan laba yang semaksimal mungkin dari operasional perusahaannya, karena laba merupakan salah satu indikator utama bagi keberhasilan manajemen dan operasional suatu perusahaan. Laba merupakan pendapatan perusahaan setelah dikurangi biaya-biaya yang terjadi. Laba bersih (*net profit*) merupakan pendapatan perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak (Husnan,2003). Semakin tinggi laba bersih, akan berpengaruh terhadap besarnya *Earning per Share* yang menunjukkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, yang berbuah kepercayaan investor pada perusahaan sehingga harga saham akan naik.

Perusahaan yang mempunyai reputasi baik adalah perusahaan yang mampu memberikan deviden secara konstan kepada pemegang saham. Pengumuman laba perusahaan dapat dengan mudah diinterpretasikan sebagai kabar baik dan kabar buruk. Jika laba menurun maka dapat diartikan sebagai kabar buruk, sementara jika laba meningkat maka dapat diartikan sebagai kabar baik. Laba yang meningkat akan menunjukkan sinyal mengenai peningkatan kinerja perusahaan secara umum kepada investor, sementara itu laba yang menurun akan menunjukkan sinyal penurunan kinerja perusahaan kepada investor (Jogiyanto, 2003).

Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba

(*earning growth*) berpengaruh langsung terhadap PER. Bila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan dimasa mendatang maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Bila investor yakin pertumbuhan laba ini didukung baik, *price earning ratio* akan meningkat (Marwan, 1999).

Saham yang beredar dalam pasar modal mempunyai resiko yang dapat merugikan investor jika investor tidak cermat dalam menanganinya. Perusahaan yang memiliki laba stabil akan cenderung memiliki reputasi yang baik dalam mempertahankan *pay out rationya*. Sedangkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba per lembar saham tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki profitabilitas yang stabil serta kurang memperhatikan manajemen laba, sehingga mengakibatkan terjadinya ketidakpastian perolehan dividen bagi investor (Hanafi, 1996).

Pertumbuhan laba dapat diperoleh dengan rumusan Damodoran (1996) :

$$G = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_t}$$

EPSt : laba per lembar saham tahun sekarang

EPSt-1 : laba per lembar saham tahun sebelumn

2.1.8 *Devidend Pay out Ratio (DPR)*

Menurut Ang (1997) DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dan *earning per share* (EPS). Sedangkan menurut Husnan (2001) perusahaan hanya bisa membagikan deviden semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar. Jika laba yang diperoleh besarnya

tetap, perusahaan tidak bisa membagikan deviden yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri.

Deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, sedangkan laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Setiap perusahaan selali ingin adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut disuatu pihak dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab makin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan, berarti makin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya (Bringham, 1999). Apabila perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetapi didalam perusahaan berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran deviden makin kecil.

Perusahaan dalam membagikan deviden didasarkan pada kebijakan deviden. Kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Husnan, 2001) Pendapat tentang deviden dikelompokkan menjadi tiga, yaitu :

1. Pendapat yang menginginkan deviden dibagikan sebesar-besarnya.
2. Pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan.
3. Pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan deviden sekecil mungkin.

Rumusan Deviden Payout Ratio (DPR) adalah sebagai berikut (Fuller & Farrel, 1987) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.1.9 *Size*

Menuru Bambang Riyanto (1999), yang dimaksud *firm size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya usahanya lebih terdiversifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal, dan membayar tingkat suku bunga rendah (Agus Sartono, 2001). Sehingga dengan begitu resiko kebangkrutan relatif lebih kecil. *Firm size* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Perusahaan besar yang selalu *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Bagaimanapun, investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan mendapatkan informasi yang lebih baik dari perusahaan yang lebih besar. Selain itu investor menganggap bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dari pada perusahaan kecil, dengan semakin stabilnya perusahaan maka risiko yang harus ditanggung investor semakin rendah. Dalam penelitian ini akan digunakan nilai Total Aktiva sebagai tolak ukur *size* (Agus Sartono, 2001).

Rumus dari Size adalah (Bambang Riyanto, 1995) :

$$Size = \ln \text{ Total Aktiva}$$

2.1.10 *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan suatu pengukuran dari pendapatan yang tersedia dari para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Jones, 1996). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dinikmati dari suatu investasi saham, investor tentu tidak akan melakukan investasi. Semakin tinggi resiko, maka return yang diharapkan juga akan semakin tinggi (Robert Ang, 1997).

ROE merupakan salah satu *profitabilitas* yang menunjukkan perbandingan antara laba setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Fuller & Farren, 1987). ROE sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering di sebut sebagai *rentabilitas* modal sendiri (Agus Sartono, 2001). Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Rumus Return On Equity (ROE) menurut (Fuller & Farrel, 1987) :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

I Ketut Mangku (2002), meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi PER. Dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa *Deviden Payout Ratio*, *Return on Equity*, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan pertumbuhan *Earning per Share* berpengaruh terhadap PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Untuk variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap PER, sedangkan variabel DPR, ROE, Ukuran Perusahaan dan pertumbuhan EPS berpengaruh positif terhadap PER. Metode penelitian yang digunakan adalah persamaan regresi berganda.

Rossje V. Surya Putri dan Cristina (1999) melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi PER diantaranya faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *size*, dan *earning growth*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada Industri Manufaktur periode 1995 sampai dengan 1999. Sampel diambil dengan metode Purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 82 perusahaan, dengan diperoleh sebanyak 410 pengamatan. Data diolah dengan Software SPSS dan menggunakan Alat Analisis *Multiple Regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *size*, berpengaruh dan *country risk* terhadap PER memberikan hasil yang berbeda pada jenis industri yang berbeda. Faktor *Leverage* berpengaruh negatif terhadap PER secara signifikan pada industri *food and beverage*. Faktor *divident payout ratio* berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *metal* dan industri *cable*. Faktor *size* perusahaan berpengaruh negatif terhadap PER secara signifikan pada industri *metal* dan

berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *food and beverage* dan industri *paper*. Faktor *Country risk* berpengaruh positif terhadap PER secara signifikan pada industri *pharmacy* dan industri *cable*, sedangkan *earning growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER pada semua industri.

Johan Halim (2005) melakukan penelitian terhadap pengaruh *likuiditas, leverage, dan deviden* terhadap PER pada industri manufaktur di BEJ. Faktor-faktor keuangan yang diteliti adalah *Current Ratio, Debt to equity Ratio, Divident Payout Ratio*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001 sampai dengan 2002. Sampel diambil dengan menggunakan metode *Purposive sampling* dan diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel. Data diolah dengan menggunakan Analisis Regresi berganda. Hasil penelitian dimana pada tahun 2001 *current ratio, debt to equity ratio, dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Sedangkan pada tahun 2002 hanya *divident payout ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap PER.

Agus dan Misbahul (1997) melakukan penelitian terhadap faktor penentuan PER dengan variabel *total asset, sales, DPR, ROE, dan DER*. Penelitian ini menggunakan periode waktu mulai tahun 1991 sampai dengan 1996 dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Indonesia Capital Market Directory*. Analisis dilakukan dengan pengujian statistik dengan *Anova*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER.

Rahmat setiawan (2005), meneliti *pengaruh Deviden Payout Ratio, Profit Margin, Asset Turnover, Leverage, Tingkat resiko terhadap PER* pada kondisi pasar bearish dan bullish. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah DPR berpengaruh positif dan signifikan pada PER pada kondisi pasar bearish maupun bullish. Profit margin berpengaruh positif tidak signifikan pada kondisi pasar bearish, dan Asset Turnover berpengaruh positif tidak signifikan pada PER di kondisi pasar bearish maupun bullish. Sedangkan untuk variabel Leverage secara parsial tak berpengaruh terhadap PER pada kedua kondisi bearish maupun bullish tersebut.

Untuk lebih memperjelas, berikut ini ditampilkan tabel penelitian terdahulu, sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Model Analisis	Kesimpulan
1.	Agus Sartono, Mosbahul Munir (1997)	Pengaruh Kategori Industri terhadap Price Earning (P/E) Ratio dan faktor-faktor penentunya	variabel total asset, sales, DPR, ROE, DER	ANOVA	variabel total asset, sales, DPR, ROE, dan DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER.
2.	Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997)	Factor Determining Price Earning (P/E) Ratio	PER, sales, DPR, aktiva tetap, Leverage, ROE, skala, dan pertumbuhan laba	ANOVA	Dari hasil penelitian DPR berpengaruh signifikan negatif terhadap PER, Leverage berpengaruh positif terhadap PER, pertumbuhan laba dan skala berpengaruh signifikan positif.
3.	I Ketut Mangku (2000)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	PER, Earning Prospek,	Regresi berganda	Hasil membuktikan bahwa variabel

		Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta	Leverage, Firm Size		DPR, ROE, Leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan berpengaruh pada PER. Leverage berpengaruh negatif sedangkan variabel lain berpengaruh positif.
4.	Yeye Sulistiowati (2003)	Pengaruh PER terhadap faktor fundamental perusahaan pada perusahaan publik di BEJ	PER, DPR, EPS, Growth	Regresi berganda	DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PER, Growth berpengaruh negatif, resiko berpengaruh positif
5.	Rosjee V. Surya Putri, Cristina Dwi Astuti (2003)	Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout, Size, Earning Growth, and Country Risk Terhadap Price Earning Ratio	Leverage, DPR, Size, EG, Country Risk	Regresi Linier	Faktor Leverage berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri food & beverage Faktor dividend payout berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri metal & cable Faktor size berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri metal dan industri food & beverage Faktor Country Risk berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri cable & Pharmacy. Faktor Earning Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap PER pada semua industri.
6.	Johan Halim (2005)	Pengaruh Likuiditas,	Likuiditas, Leverage,	Regresi	current ratio, debt to equity ratio,

		Leverage, dan Deviden terhadap Price Earning Ratio pada industri Manufaktur di BEJ	Deviden ,Price Earning Ratio		devident payout ratio berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Sedangkan pada tahun 2002 hanya devident payout ratio yang berpengaruh signifikan terhadap PER.
7.	Rahmat Setiawan (2005)	Pengaruh Deviden Payout ratio, Profit Margin, Asset Turnover, leverage, dan tingkat resiko terhadap Price Earning Ratio pada kondisi bearish dan bullish	Deviden Payout ratio, Profit Margin, Asset Turnover, leverage, tingkat resiko, PER	Regresi linier ganda	pada saat kondisi bearish dan bullish hanya DPR yang berpengaruh signifikan terhadap PER.
8.	Fara Damastuti dan Ingrid Livietha Lieman (2005)	Analisis Pengaruh Return On Equity, Asset Growth, dan Net Gearing pada Price Earning Ratio dan dampaknya terhadap expected Return.	Asset Growth, ROE, Net Gearing, PER	Uji F	Return on Equity mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Price Earning Ratio dan expected return. Sedang asset growth dan net gearing tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER.
9.	Elka Retyansari (2005)	Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Saham Perusahaan Industri manufaktur di BEJ	Leverage, DPR, Size, ROE, EG, PER	Regresi	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan ROE, Leverage, tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.
10.	Yudi Santoso (2009)	Analisis pengaruh faktor leverage, deviden payout ratio, earning growth, size, dan arus kas operasi terhadap prie earning ratio (PER) di Bursa Efek Jakarta	Leverage, Arus Kas, EG, DPR, Size	Regresi	faktor yang berpengaruh terhadap Deviden Payout ratio, Earning Growth, Size yang berpengaruh signifikan terhadap PER

Sumber : berdasarkan penelitian terdahulu yang diolah.

Penelitian ini merupakan penelitian serupa dengan penelitian-penelitian sebelumnya, tetapi terdapat beberapa perbedaan diantaranya yang terletak pada variabel penelitian yang digunakan dan populasi penelitian. Perbedaan dengan penelitian yang dilakukan Rosjee V. Surya Putri dan Cristina (2003) dimana meneliti pengaruh variabel *leverage*, *earning growth*, *dividen payout ratio*, *size* dan *Country risk* terhadap PER. Selain itu dengan penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Mangku yang menggunakan tiga variabel saja yaitu *leverage*, *return on equity*, dan *dividen payout ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2005) menggunakan variabel *dividen payout ratio*, *earning per share*, dan *growth terhadap price earning ratio*. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel *leverage*, *earning growth*, *dividen payout ratio*, *size*, dan *return on equity* terhadap *price earning ratio*.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran merupakan suatu bentuk konseptual tentang hubungan berbagai variabel yang telah diidentifikasi. Penelitian ini adalah bahwa perkembangan Price Earning Ratio (PER) dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *Leverage*, *Earning Growth*, *Deviden Payout Ratio*, *Size*, dan *Return on Equity*.

2.3.1 Pengaruh *Leverage* dengan PER

Ukuran *Leverage* dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan dibelanjakan dengan hutang, dimana menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Meningkatnya *leverage* berarti resiko yang

dihadapi oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi semakin berkurang dan menciptakan harga saham yang lebih rendah dimana mengakibatkan PER saham akan semakin kecil (Husnan, 2001).

I Ketut mangku (2000) dan Johan halim (2005) menyatakan bahwa *leverage* akan berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* yang ditanggung perusahaan maka akan semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER), sebaliknya, semakin rendah *leverage* yang di tanggung perusahaan maka akan semakin tinggi *Price Earning Ratio* (PER).

2.3.2 Pengaruh *Earning Growth* terhadap PER

Laba bersih yang meningkat akan mempengaruhi besarnya *Earning per Share* yang menunjukkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik, hal tersebut membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan naik dimana berarti PER akan meningkat (Husnan, 2001).

Yeye (2003) melakukan penelitian faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi PER pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dan menemukan bahwa pertumbuhan laba per lembar saham berpengaruh negatif terhadap PER. Dimana pada saat laba per lembar saham meningkat maka akan berpengaruh pada pembagian dividen yang semakin berkurang. Sehingga pada penilaian harga sahamnya akan menurun dimana berarti PER menurun.

Saham yang beredar dalam pasar modal mempunyai resiko yang dapat merugikan investor jika investor tidak cermat dalam menanganinya. Perusahaan yang memiliki laba stabil akan cenderung memiliki reputasi yang baik dalam mempertahankan pay out rasionya. Sedangkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba per lembar saham tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki profitabilitas yang stabil serta kurang memperhatikan manajemen laba, sehingga mengakibatkan terjadinya ketidakpastian perolehan dividen bagi investor (Hanafi, 1996).

2.3.3 Pengaruh *Dividen Pay out Ratio* (DPR) terhadap PER

DPR merupakan proporsi laba yang dibagikan pada pemegang saham. DPR berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh para investor (Fuller & Farrel, 1987). Informasi mengenai *dividen* yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Perubahan atas *dividen payout ratio* (DPR) dapat mempengaruhi perubahan PER (Husnan, 2001). Karena apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham akan PER akan meningkat.

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER), seperti yang dinyatakan oleh Rosjee V. Surya Putri dan Cristina Dwi Astuti (2003), Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997), I Ketut Mangku (2000) menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin

tinggi pula *Price Earning Ratio* (PER), sebaliknya semakin rendah *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin rendah pula *Price Earning Ratio* (PER).

2.3.4 Pengaruh *Size* terhadap PER

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

Ukuran (*size*) perusahaan secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan (Yudi, 2009). Peningkatan ini akan berdampak positif pada PER pada masa yang akan datang karena akan dinilai positif oleh para investor (I Ketut mangku, 2000). Secara teoritis dikatakan bahwa semakin produktif suatu perusahaan pada umumnya mempunyai lebih banyak proyek investasi dan memiliki pertumbuhan dan laba yang tinggi (Rosjee dan Christina, 2003).

2.3.5 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap PER

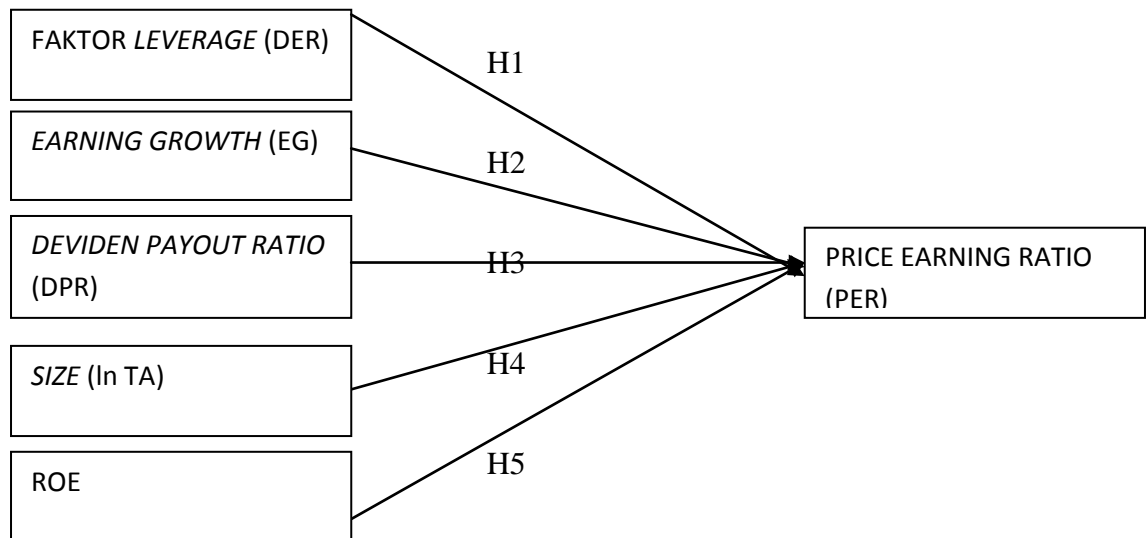
Return on equity menunjukkan efektifitas perusahaan di dalam memanfaatkan dana yang berasal dari pemilik dan/atau efektivitas perusahaan menggunakan dana yang berasal dari sumber-sumber lainnya untuk kepentingan perusahaan. PER meningkat untuk proposional laba ditahan yang semakin besar,

sepanjang ROE lebih besar daripada required rate of return yang diharapkan para investor. Hal ini rasional karena perusahaan yang memiliki profitable investment opportunities, maka pasar akan memberikan reward berupa PER yang tinggi (Sartono, 1996).

Menurut Misbahul Munir (1997) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER) yang berarti bahwa semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula Price Earning Ratio (PER), dan sebaliknya, semakin rendah pendapatan yang dihasilkan maka akan semakin rendah Price Earning Ratio (PER).

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang diajukan yaitu :

Gambar 2.1
Pengaruh DER, DPR, EG, SIZE, dan ROE terhadap PER



Sumber : I Ketut mangku (2000) dan Johan halim (2005) ; Rosjee V. Surya Putri dan Cristina Dwi Astuti (2003), Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997), I Ketut Mangku (2000) ; Suryaputri dan Cristina (2003) ; Rosjee dan Christina (2003), I Ketut mangku (2000) ; Agus Sartono, Mosbahul Munir (1997)

2.4 Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, tinjauan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1 = DER berpengaruh negatif terhadap PER
- H2 = Earning Growth berpengaruh negatif terhadap PER
- H3 = Deviden Payout Ratio berpengaruh positif terhadap PER
- H4 = Size berpengaruh positif terhadap PER
- H5 = Return on Equity berpengaruh positif terhadap PER

BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah suatu cara kerja untuk dapat memahami objek-objek yang menjadi sasaran penelitian, tipe penelitian, hubungan variabel penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

3.1.1 Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

2. Variabel Independen

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel lain (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Earning Growth, Size, dan Return on Equity*.

3.1.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel (Saptono, 2002). Berdasarkan variabel yang digunakan dalam penelitian

ini, maka dapat diuraikan dalam berbagai variabel operasional yang didefinisikan sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga per lembar saham atau *closing price* dengan laba perlembar saham atau *Earnig per share*. Rumusnya sebagai berikut (Fullen & Farren, 1987) dan ICMD :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Leverage*

Faktor *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Rumus untuk menghitung adalah (Agus Sartono, 2001) dan ICMD :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. *Earning Growth*

Earning growth adalah tingkat pertumbuhan laba per lembar saham dengan meninjau rata-rata geometrik tingkat pertumbuhan *net income*. Dalam penelitian ini model pertumbuhan laba yang dimaksudkan adalah pertumbuhan yang konstan. Diasumsikan laba dari tahun ke tahun sama sehingga setiap penambahan laba dianggap sebagai pertumbuhan laba. *Earning growth* ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Damodoran, 1996) :

$$G = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_t}$$

4. *Divident Pay out ratio (DPR)*

Dividen Payout ratio (DPR) merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba per lembar saham perusahaan pada periode tertentu. Rumusnya sebagai berikut (Fuller & Farrel, 1987) dan ICMD :

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

5. *Size*

Size adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas. Nilai penjualan, dan nilai Total Aktiva. Dalam penelitian ini *Size* / skala perusahaan diukur dari jumlah Total aktiva perusahaan dengan rumus sebagai berikut (Bambang Riyanto, 1995) :

$$Size = \ln \text{Total Aktiva}$$

6. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) didefinisikan sebagai laba setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rumusnya sebagai berikut (Fuller dan farrel, 1987) dan ICMD :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Untuk mempermudah pembahasan operasional pada variabel-variabel di atas, dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1
Definisi Variabel Operasional

Variabel	Definisi/Indikator	Skala	Pengukuran/sumber
PER	Perbandingan antara harga pasar per saham terhadap laba per saham	Rasio	$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$ Sumber : Fuller & Farrel (1987)
Leverage	Perbandingan antara total utang terhadap modal	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}}$ Sumber : Agus Sartono (2001)
Earning Growth	Setiap penambahan laba dianggap sebagai pertumbuhan laba	Rasio	$G = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$ Sumber : Damodoran (1996)
DPR	Perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per saham	Rasio	$DPR = \frac{\text{Dividen Per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$ Sumber : Fuller & Farrel (1987)
Size	Size / skala perusahaan diukur dari jumlah aktiva perusahaan	Rasio	$Size = \ln \text{Total Asset}$ Sumber : Bambang Riyanto (1995)
ROE	Perbandingan antara tingkat keuntungan terhadap investasi pemilik modal sendiri	Rasio	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$ Sumber : Fuller & Farrel (1987)

Sumber : berdasarkan sumber ICMD yang diolah

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara jumlah perusahaan dalam periode 2006-2009 sebanyak 283 perusahaan. Pengambilan sampel diambil dengan metode purposive sampling. Syarat yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan tidak mengalami kerugian atau mendapatkan laba terus menerus selama penelitian tahun 2006 sampai dengan 2009.

- b. Perusahaan melakukan pembagian deviden pada periode tahun penelitian tahun 2006 sampai dengan 2009.
- c. Penelitian ini tidak memasukkan sampel perusahaan berbasis industri keuangan seperti perbankan, investasi, asuransi, sekuritas ataupun jasa keuangan lainnya dengan pertimbangan bahwa penilaian atas rasio keuangannya sangat berbeda dengan rasio keuangan perusahaan pada umumnya. Selain itu perusahaan yang berbasis industri keuangan juga diikat dengan aturan yang lebih ketat dibandingkan perusahaan pada industri yang lain.

Dari data yang ada, sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang ada.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Peneliti menggunakan sumber data yang berasal dari Indonesia Capital Market directory antara tahun 2006 sampai dengan 2009 dan data pada IDX Statisti tahun 2006 sampai 2009.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan studi literatur dan dokumentasi dalam pengumpulan data.

1). Studi Pustaka

Dalam penelitian ini, peneliti mengkaji teori yang diperoleh dari literatur, artikel, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu sehingga peneliti dapat memahami literatur yang berkaitan dengan penelitian yang bersangkutan.

2). Dokumentasi

Dalam penelitian ini, peneliti mengumpulkan data secara tahunan periode 2006-2009 melalui Indonesia Capital Market directory.

3.5 Metode Analisis

Untuk mencapai tujuan penelitian digunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi ini dapat digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel dependen dan independen secara menyeluruh baik secara simultan atau secara parsial. Sebelum melakukan uji regresi linier berganda, metode mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik (Ghozali, 2001). Dalam penggunaan regresi berganda, pengujian hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan penyimpangan asumsi – asumsi klasik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak mengalami bias.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis, perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Ada beberapa langkah untuk menguji model yang akan diteliti, antara lain :

1). Uji Normalitas

Untuk mengetahui normalitas populasi suatu data dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Pada analisis regresi ini, metode yang digunakan adalah grafik histogram dan *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2005). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dengan melihat histogram dari residualnya (Ghozali, 2005). Dasar untuk mengambil keputusan adalah sbb:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar menjauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan uji normalitas, untuk menguji normalitas data dapat juga menggunakan uji statistik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) yang dilakukan

dengan membuat hipotesis nol (H_0) untuk data berdistribusi normal dan hipotesis alternatif (H_a) untuk data tidak berdistribusi normal.

2). Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2005), uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

3). Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2005), pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah terjadi homokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dari tingkat signifikansi dapat digunakan Uji Glejser. Jika tingkat signifikansi berada di atas 5 persen berarti tidak terjadi heterokedastisitas tetapi jika berada di bawah 5 persen berarti terjadi gejala heterokedastisitas. Grafik *Scatterplot* juga dapat digunakan untuk menentukan heterokedastisitas. Jika titik-titik yang terbentuk menyebar

secara acak baik di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas pada model yang digunakan.

4). Uji Autokorelasi

Uji Autikorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $(t-1)$ dalam model regresi. Jika terdapat korelasi maka model tersebut mengalami masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji statistik Durbin – Watson (DW test) (Ghozali, 2005:95). Durbin Watson test dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Untuk mengambil keputusan ada tidaknya auto korelasi,ada pertimbangan yang harus dipatuhi, antara lain :

- a. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (d_u) dan $(4-d_u)$, maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (d_l) maka koefisien autokorelasi >0 , berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-d_l)$ maka koefisien autokorelasi <0 , berarti terjadi autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara (d_u) dan (d_l) atau DW terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Posisi angka Durbin-Watson dapat diperjelas pada gambar 3.1

Positive autocorelation	No decision	No-auto corelation	No decision	Negative autocorrelation
0	dl	du	2	4-du
				4-dl
				4

3.5.2 Menilai Goodness Fit suatu Model

Menurut Ghozali (2005), ketetapan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat di ukur dari goodness fit dan koefisien determinannya, suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji yang dikehendaki statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5.3 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinan (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinan dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999) :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum ei^2}{\sum yt^2}$$

Nilai koefisien detrmnasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang medekati 1 (satu) berarti

variabel- variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.4 Analisis Regresi Berganda

Secara umum, analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 1995). Regresi digunakan untuk mengetahui apakah faktor Leverage, DPR, Earning Growth, Size dan ROE dapat mempengaruhi Price Earning Ratio (PER). Adapun model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995) :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 DAR_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 g_{it} + \beta_4 \ln TA_{it} + \beta_5 ROE_{it} + e$$

α	: Konstanta
Y	: Price Earning Ratio
DAR	: Leverage
DPR	: Deveden Payout Ratio
g	: Earning Growth
ln TA	: Size (ln Total Asset)
ROE	: ROE
B	: Koefisien regresi
e	: error

Untuk mengetahui kebaikan model penelitian yang diuji, bisa menggunakan koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi digunakan untuk menguji kemampuan model menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Besaran koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang menjauhi 1 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi untuk memprediksi varian variabel independen. Penggunaan koefisien determinasi memiliki kelemahan yang cukup mendasar yaitu terdapat bias pada jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model sehingga banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan adjusted R^2 pada saat mengevaluasi model regresi terbaik.

3.5.5 Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi melalui uji statistik F dan uji statistik t. Analisis regresi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen secara parsial atau simultan serta untuk mengetahui persentase dominasi variabel independen terhadap variabel dependen.

1). Uji statistik F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:84). Uji ini memiliki beberapa tahap, yaitu :

a. Hipotesis ditentukan dengan formula nol secara statistik, diuji dalam bentuk:

- Jika $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = 0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel dependen dan independen secara simultan.
- Jika $H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq 0$, berarti ada pengaruh signifikan antara variabel dependen dan independen secara simultan.

b. Menghitung nilai *sig t* dengan rumus :

$$\frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Dimana :

R^2 : koefisien determinasi

K : nilai variabel

N : jumlah observasi

c. Derajat keyakinan (*level significance* / $\alpha = 5\%$)

- Apabila nilai signifikansi F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka hipotesis alternatif diterima.
- Apabila nilai signifikansi F hitung lebih kecil dari nilai F tabel maka hipotesis alternatif ditolak.

2). Uji statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:84). Pengujian ini memiliki beberapa tahap, yaitu:

a. Hipotesis ditentukan dengan formula nol secara statistik, diuji dalam bentuk:

- Jika $H_0 : \beta_i > 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel dependen dan independen secara parsial.
- Jika $H_0 : \beta_i = 0$, berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel dependen dan independen secara parsial.

b. Menghitung nilai *sig t* dengan rumus

$$T \text{ Hitung} = \frac{\beta_i}{se(\beta_i)}$$

Dimana

β_i = koefisien regresi

$se(\beta_i)$ = standar error dari estimasi β_i

c. Derajat keyakinan (*level significance* / $\alpha = 5\%$)

- Apabila besarnya nilai *sig t* lebih besar dari tingkat *alpha* yang digunakan, maka hipotesis yang diajukan, ditolak.
- Apabila besarnya nilai *sig t* lebih kecil dari tingkat *alpha* yang digunakan, maka hipotesis yang diajukan, diterima.