

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO*
DENGAN *EARNING GROWTH* SEBAGAI
VARIABEL MODERATING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**MAHMUDAH
NIM. C2A009143**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mahmudah
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009143
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO*
DENGAN *EARNING GROWTH* SEBAGAI
VARIABEL MODERATING (Studi Empiris
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M

Semarang, 27 November 2013

Dosen Pembimbing,

(Prof.Dr.H.Sugeng Wahyudi,M.M)
NIP. 195109021981031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Mahmudah
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009143
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO*
DENGAN *EARNING GROWTH* SEBAGAI
VARIABEL MODERATING (Studi Empiris
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 13 Desember 2013

Tim Penguji

1. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M (.....)
2. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)
3. Drs. Djoko Sampurno, M.M (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Mahmudah, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* dengan *Earning Growth* sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011), 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 kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, 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 atau ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 27 November 2013

Yang membuat pernyataan,

(Mahmudah)

NIM: C2A009143

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Dan apabila hamba-hamba-Ku bertanya kepadamu tentang Aku maka (jawablah), bahwasanya Aku adalah dekat. Aku mengabulkan permohonan orang yang berdoa apabila ia memohon kepada-Ku, maka hendaklah mereka itu memenuhi (segala Perintah)Ku dan hendaklah mereka beriman kepada-Ku, agar mereka selalu berada dalam kebenaran. (Q.S Al-Baqarah : 186)

“Dan bersama kesukaran pasti ada kemudahan. Karena itu, bila selesai sesuatu tugas, mulailah dengan yang lain dengan sungguh-sungguh. Hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap.” (Q.S Alam Nasyrh 6-8)

*Kupersembahkan Skripsi ini untuk
Bapak dan Ibuku yang selalu
mengiringi dengan doa dan
memberikan segalanya untuk
aku.*

*Serta kakak-kakaku dan adik-adikku
yang telah mendorong dan
memberikan semangat
pada setiap usahaku.*

ABSTRACT

This research wants to examine the effect of return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), price to book value (PBV), dividend payout ratio (DPR), firm size, and earning growth (EG) to price earning ratio (PER) of manufacture company. Simultaneously the effect of ROE.EG and DER.EG interaction to price earning ratio (PER).

The samples using 42 companies on manufacturing companies sector. Type of data is secondary data from each manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for four years in 2008, 2009, 2010, and 2011. The samples are taken by purposive sampling. Data analysis used multiple regression analysis and interaction test or usually called by Moderated Regression Analysis (MRA), method which initial by classical test for normality, multicollinearity test, heteroskedastisitas test and autocorrelation test. Hypothesis test is using the F test and t test.

Results show that variable return on equity (ROE), price to book value (PBV), and firm size have positive and significant effect on price earning ratio (PER). DER.EG interaction have a negative and significant effect on price earning ratio. However variable debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), dividend payout ratio (DPR), earning growth (EG), and ROE.EG interaction have no significant effect on price earning ratio manufacturing companies stock.

Keyword : return on equity, debt to equity ratio, current ratio, price to book value, dividend payout ratio, firm size, earning growth, price earning ratio

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *price to book value* (PBV), *dividend payout ratio* (DPR), *firm size*, dan *earning growth* (EG) terhadap *price earning ratio* (PER) perusahaan manufaktur. Sekaligus pengaruh variabel interaksi ROE.EG dan DER.EG terhadap *price earning ratio* (PER).

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 42 perusahaan pada sektor perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama empat tahun yaitu tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda dan uji interaksi atau biasa disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), dan *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Interaksi DER.EG mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR) dan *dividend payout ratio* (DPR), *earning growth* (EG), dan interaksi ROE.EG mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *price earning ratio* saham perusahaan manufaktur.

Kata Kunci : *return on equity, debt to equity ratio, current ratio, price to book value, dividend payout ratio, firm size, earning growth, price earning ratio*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Dengan mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO* DENGAN *EARNING GROWTH* SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)”**.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penyusunan skripsi penulis telah mendapatkan bantuan, dorongan, bimbingan, dan pengarahan dari berbagai pihak, maka dengan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih dan menyampaikan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memimpin Fakultas Ekonomika dan Bisnis menjadi yang terbaik.
2. Bapak Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, waktu, masukan, dan dorongan bagi penulis.

3. Bapak Drs. Suryono Budi Santosa, M.M. selaku dosen wali yang telah banyak memberikan dukungan dan bantuannya.
4. Bapak dan Ibu staf pengajar dan staf karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah banyak membantu penulis selama menuntut ilmu di lingkungan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
5. Kedua orang tua, Zamzuri dan Murtingah, kedua kakakku Luqmanul Khakim dan Mutahiroh, serta kedua adikku Khoiriah dan Rahmawati yang dengan kesabarannya yang luar biasa memberikan doa, dukungan, semangat, nasihat, kasih sayang, dan pengorbanan yang tiada henti. Semoga penulis dapat membanggakan kalian.
6. Sahabatku Uma Uctavia, Sahening Dyah Permatasari, Yolanda Nahda Pertiwi, Novitania. Terima kasih atas persahabatan, doa yang kalian berikan.
7. Terima kasih untuk Fara Silfia Azizah dan teman-teman Kost Margoyoso 29 yang telah memberikan bantuan, semangat, dan dukungan.
8. Teman-teman Manajemen 2009 yang selalu kompak. Terima kasih atas doa, dukungan, dan persahabatan yang kalian berikan.
9. Semua pihak yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa tulisan ini masih terdapat kekurangan karena segala keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis mohon kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan penulisan dimasa yang akan datang.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis pada khususnya dan para pembaca umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, 27 November 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	14
1.3 Tujuan Penelitian.....	17
1.4 Manfaat Penelitian.....	18
1.5 Sistematika Penulisan.....	19
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	20
2.1 Landasan Teori.....	20
2. 1.1 Efisiensi Pasar Modal.....	20
2. 1.2 Signaling Theory.....	21

2. 1.3	Nilai Perusahaan.....	22
2. 1.4	Investasi.....	23
2. 1.5	Saham.....	24
2. 1.6	Penilaian Investasi Saham.....	25
2. 1.7	Price Earning Ratio.....	27
2. 1.8	Return On Equity.....	28
2. 1.9	Debt to Equity Ratio.....	29
2. 1.10	Current Ratio.....	30
2. 1.11	Price to Book Value.....	31
2. 1.12	Dividend Payout Ratio.....	31
2. 1.13	Firm Size.....	32
2. 1.14	Earning Growth.....	33
2.2	Penelitian Terdahulu.....	34
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	44
2.4	Hipotesis.....	51
BAB III METODE PENELITIAN.....		55
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	55
3.2	Populasi dan Sampel.....	61
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	62
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	63
3.5	Metode Analisis Data.....	63
3. 5.1	Metode Analisis.....	63
3. 5.2	Uji Asumsi Klasik.....	64

3. 5.2.1 Uji Normalitas.....	64
3. 5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	65
3. 5.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	66
3. 5.2.4 Uji Autokorelasi.....	66
3. 5.3 Pengujian Hipotesis.....	67
3.5.3.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	67
3.5.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	67
3.5.3.3 Koefisien Determinasi.....	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	69
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	69
4. 1. 1 Statistik Deskriptif Variabel Price Earning Ratio.....	71
4. 1. 2 Statistik Deskriptif Variabel Return On Equity.....	71
4. 1. 3 Statistik Deskriptif Variabel Debt to Equity Ratio.....	72
4. 1. 4 Statistik Deskriptif Variabel Current Ratio.....	73
4. 1. 5 Statistik Deskriptif Variabel Price to Book Value.....	74
4. 1. 6 Statistik Deskriptif Variabel Dividend Payout Ratio.....	74
4. 1. 7 Statistik Deskriptif Variabel Firm Size.....	75
4. 1. 8 Statistik Deskriptif Variabel Earning Growth.....	76
4.2 Analisis Data.....	77
4. 2. 1 Pengujian Asumsi Klasik.....	77
4. 2. 1. 1 Uji Normalitas.....	77
4. 2. 1. 2 Uji Multikolinearitas.....	82
4. 2. 1. 3 Uji Heterokedastisitas.....	85

4. 2. 1. 4 Uji Autokorelasi.....	87
4. 2. 2 Pengujian Hipotesis.....	90
4. 2. 2. 1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t).....	90
4. 2. 2. 2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	96
4. 2. 2. 3 Koefisien Determinasi.....	97
4.3 Interpretasi Hasil.....	98
4. 3. 1 Pengaruh Return On Equity terhadap Price Earning Ratio.....	98
4. 3. 2 Pengaruh Debt to Equity terhadap Price Earning Ratio.....	99
4. 3. 3 Pengaruh Current Ratio terhadap Price Earning Ratio.....	101
4. 3. 4 Pengaruh Price to Book Value terhadap Price Earning Ratio.....	102
4. 3. 5 Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Price Earning Ratio.....	104
4. 3. 6 Pengaruh Firm Size terhadap Price Earning Ratio.....	105
4. 3. 7 Pengaruh Earning Growth terhadap Price Earning Ratio.....	106
4. 3. 8 Pengaruh Earning Growth dalam Memoderasi Return On Equity terhadap Price earning Ratio.....	107
4. 3. 9 Pengaruh Earning Growth dalam Memoderasi Debt to Equity Ratio terhadap Price earning Ratio.....	108
BAB V PENUTUP.....	109
5.1 Kesimpulan.....	109
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	111
5.3 Saran.....	111

DAFTAR PUSTAKA.....	115
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	118

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Nilai ROE, DER, CR, PBV, DPR, Firm Size, Earning Growth, dan PER tahun 2008-2011.....	5
Tabel 1.2 Ringkasan Research Gap.....	11
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	60
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	70
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	72
Tabel 4.3 Casewise Diagnostics Observasi ke-99.....	80
Tabel 4.4 Casewise Diagnostics Observasi ke-45.....	80
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S).....	82
Tabel 4.6 Koefisien Tolerance dan VIF.....	83
Tabel 4.7 Koefisien Korelasi Antar Variabel Independen.....	84
Tabel 4.8 Hasil Uji Park.....	87
Tabel 4.9 Uji DW Regresi Linier Berganda.....	88
Tabel 4.10 Perhitungan Durbin Watson.....	88
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi BG Test.....	89
Tabel 4.12 Perhitungan Durbin Watson.....	89
Tabel 4.13 Uji Parsial.....	90
Tabel 4.14 Uji F.....	96
Tabel 4.15 Koefisien Determinasi.....	97

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	51
Gambar 4.1 Uji Normalitas Histogram.....	78
Gambar 4.2 Uji Normalitas Probability Plot.....	79
Gambar 4.3 Uji Normalitas Histogram Setelah Penghilangan Outliers.....	81
Gambar 4.4 Uji Normalitas Probability Plot Setelah Penghilangan Outliers.....	81
Gambar 4.5 Grafik Plot.....	86
Gambar 4.6 Grafik Pergerakan Rata-rata ROE dan PER Tahun 2008-2011.....	101

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Data Penelitian.....	118
Lampiran B Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Berganda.....	133

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal seperti halnya pasar tradisional maupun pasar modern, di mana terjadi proses pembelian dan penjualan akan barang. Namun, yang membedakan adalah dalam pasar tradisional maupun modern barang yang diperdagangkan yaitu barang kebutuhan sehari-hari sedangkan pasar modal adalah sekuritas. Pasar modal merupakan sarana dan prasarana di mana seseorang atau perusahaan ingin melakukan transaksi atas sekuritas yang termuat dalam Bursa Efek Indonesia. Pasar modal, menurut Siamat (2005:487) dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek yang diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya.

Berbagai peranan pasar modal pada suatu negara yaitu sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan, memberikan kesempatan kepada 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, 2006). Peranan ini akan terwujud jika pasar modal

dalam keadaan efisien, yaitu harga sekuritas dalam pasar modal mencerminkan informasi yang diperlukan para investor untuk bertransaksi.

Pada umumnya situasi pasar modal yang efisien menunjukkan hubungan antara harga pasar dan bentuk pasar (Sunariyah, 2006). Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2001). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (Husnan, 2001:264).

Dalam pasar modal, sekuritas yang paling populer adalah saham biasa (*common stock*) atau lebih umum disebut saham saja. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997).

Pada penilaian harga saham, ada dua pendekatan yang umum 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 (*fundamental analysis*) didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai instrinsik yang merupakan fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan *return* yang

diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya: laba, dividen 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, 2006).

Di antara dua pendekatan tersebut, *price earning ratio* (PER) adalah pendekatan yang telah banyak digunakan oleh para analis maupun investor untuk menilai harga saham. Menurut Sartono (2001:106), PER diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan sehingga banyak pelaku pasar modal menaruh perhatian terhadap pendekatan PER tersebut. 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, di samping 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).

Husnan (2001:342) menyebutkan teori 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 dividen maka semakin tinggi PER.

PER sangat mudah untuk dihitung dan dipahami oleh investor. Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar *earning per share* (EPS) semakin rendah PER saham tersebut dan sebaliknya. Namun perlu dipahami, karena investasi di saham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan begitu bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba untuk tahun berjalan kemungkinan besar akan naik. Besaran PER akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan. Jika harga naik, proyeksi laba tetap, praktis PER akan naik. Sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga di pasar tidak bergerak maka PER akan turun (Aji, 2012).

Studi empiris pada penelitian ini adalah industri manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Pada BEI, kelompok industri manufaktur merupakan kelompok industri paling banyak. Oleh karena itu, industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun (www.idx.co.id).

Kondisi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 tidak menentu yang ditandai oleh adanya *fenomena gap*. Hal ini ditunjukkan

oleh 42 perusahaan manufaktur pada periode 2008-2011 di Bursa Efek Indonesia yang dilihat dari aspek *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *price to book value* (PBV), *dividend payout ratio* (DPR), *firm size*, dan *earning growth* (EG) sebagai variabel moderating sebagaimana yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Rata-rata nilai ROE, DER, CR, PBV, DPR, Firm Size, Earning Growth, dan PER tahun 2008-2011

No.	Rasio	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1.	ROE (%)	21,07	28,67	23,79	26,57	25,02
2.	DER (x)	1,08	1,04	0,83	1,00	0,99
3.	CR (x)	2,54	2,72	3,07	2,91	2,81
4.	PBV (x)	1,70	3,20	3,45	7,39	3,93
5.	DPR (%)	37,88	44,43	40,92	43,34	41,64
6.	Firm Size (million Rp)	6.463.073	6.969.349	8.393.323	10.585.128	8.102.718
7.	Earning Growth (%)	44,71	46,58	37,67	35,66	41,15
8.	PER (x)	7,87	10,18	13,74	12,04	10,96

Sumber: ICMD 2011, IDX Fact Book 2012 diolah

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata variabel ROE mengalami kenaikan dan penurunan. Rata-rata ROE tahun 2008 sebesar 21,07, pada tahun 2009 meningkat menjadi 28,67, dan pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 23,79, pada tahun 2011 kembali mengalami kenaikan menjadi 26,57. Keseluruhan rata-rata ROE dari tahun 2008-2011 adalah 25,02. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arisona (2013), Aji (2012), Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010), Yumettasari, Endang Tri W., dan Wisnu Mawardi (2008), dan Retyansari (2005) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan

terhadap PER. Sedangkan Hayati (2010) dan Supriyanto (2007) memiliki hasil yang bertentangan yaitu ROE berpengaruh positif terhadap PER.

Variabel DER mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut kemudian naik pada tahun 2011. Pada tahun 2008, rata-rata DER sebesar 1,08, kemudian turun menjadi 1,04 pada tahun 2009, dan turun kembali pada tahun 2010 menjadi 0,83. Namun, mengalami kenaikan menjadi 1,00 pada tahun 2011. Hayati (2010) dan Supriyanto (2007) melakukan penelitian tentang PER dan hasilnya adalah DER berpengaruh negatif terhadap PER. Berbeda dengan Yumettasari, Endang Tri W., dan Wisnu Mawardi (2008) yang penelitiannya menghasilkan DER berpengaruh positif terhadap PER.

Berkebalikan dengan DER, variabel CR mengalami kenaikan selama tiga tahun berturut-turut kemudian menurun pada tahun 2011. Tahun 2008, rata-rata CR sebesar 2,54, mengalami kenaikan pada tahun 2009 menjadi 2,72, dan meningkat kembali menjadi 3,07 pada tahun 2010. Tetapi mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi 2,91. Penelitian yang dilakukan Aji (2012) dan Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010) menunjukkan CR tidak berpengaruh terhadap PER. Lain halnya dengan Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap PER.

Variabel PBV mengalami kenaikan secara berkesinambungan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2008, rata-rata PBV sebesar 1,70, meningkat menjadi 3,20 tahun 2009. Tahun 2010 dan 2011 mengalami peningkatan kembali masing-masing menjadi 3,45 dan 7,39. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aji

(2012) dan Hayati (2010) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan Meyrna P. Ratih (2010) memiliki hasil yang bertentangan yaitu PBV tidak berpengaruh terhadap PER.

Variabel DPR mengalami penurunan dan peningkatan selama periode penelitian. Pada tahun 2008, rata-rata DPR sebesar 37,88%, kemudian naik menjadi 44,43% pada tahun 2009, dan turun kembali pada tahun 2010 menjadi 40,92%. Namun, mengalami kenaikan menjadi 43,34% pada tahun 2011. Aji (2012) dan Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010) melakukan penelitian tentang PER dan hasilnya adalah DPR tidak berpengaruh terhadap PER. Berbeda dengan Arisona (2013), Santosa (2009), Yumettasari, Endang Tri W., dan Wisnu Mawardi (2008), Supriyanto (2007), dan Retyansari (2005) yang penelitiannya menghasilkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Variabel Firm Size, seperti halnya pada PBV, mengalami kenaikan secara berkesinambungan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2008, rata-rata Firm Size sebesar Rp 6.463.073, meningkat menjadi Rp 6.969.349 tahun 2009. Tahun 2010 dan 2011 mengalami peningkatan kembali masing-masing menjadi Rp 8.393.323 dan Rp 10.585.128. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aji (2012), Santosa (2009), dan Retyansari (2005) menunjukkan bahwa Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan Arisona (2013) memiliki hasil yang bertentangan yaitu Firm Size tidak berpengaruh terhadap PER.

Variabel Earning Growth mengalami kenaikan dan penurunan. Rata-rata Earning Growth tahun 2008 sebesar 44,71%, pada tahun 2009 meningkat menjadi 46,58%, dan pada tahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan yang masing-

masing menjadi 37,67% dan 35,66%. Keseluruhan rata-rata Earning Growth dari tahun 2008-2011 adalah 41,15%. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arisona (2013) dan Retyansari (2005) menunjukkan bahwa Earning Growth tidak berpengaruh terhadap PER. Sedangkan Santosa (2009) memiliki hasil yang bertentangan yaitu Earning Growth berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Variabel PER mengalami kenaikan selama tiga tahun berturut-turut kemudian menurun pada tahun 2011. Tahun 2008, rata-rata PER sebesar 7,87, mengalami kenaikan pada tahun 2009 menjadi 10,18 dan meningkat kembali pada tahun 2010 menjadi 13,74. Namun, mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi 12,04.

Penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi PER telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Namun, diantara penelitian tersebut masih terdapat hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian terdahulu (*research gap*) dalam beberapa variabel, yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *price to book value* (PBV), *dividend payout ratio* (DPR), *firm size*.

Pada variabel ROE menurut penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) dan Arisona (2013) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PER.

Pada variabel DER menurut penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Pada variabel CR menurut penelitian yang dilakukan oleh Krisnadi (2005) menyimpulkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER.

Pada variabel PBV menurut penelitian yang dilakukan Hayati (2010) menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2010) dan Aji (2012) menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Pada variabel DPR menurut penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013), Santosa (2009), dan Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PER.

Pada variabel *Firm Size* menurut penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013) *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap PER. Lain halnya penelitian yang dilakukan Aji (2012), Santosa (2009), Retyansari (2005) menyimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Hasil penelitian yang tidak konsisten dalam meneliti hubungan beberapa variabel fundamental terhadap PER menunjukkan adanya variabel yang mempengaruhi hubungan di antara keduanya. Peneliti mencoba untuk meneliti variabel *earning growth* sebagai variabel moderating yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara beberapa variabel fundamental terhadap PER. *Earning growth* atau pertumbuhan laba yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham (*EPS/earning per share*).

Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Bila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa 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 (Retyansari, 2005).

Pada variabel EG menurut penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2009) menyatakan bahwa EG berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013) menyatakan bahwa EG tidak berpengaruh terhadap PER. Berikut adalah tabel ringkasan *research gap* yang menunjukkan hubungan ROE, DER, CR, PBV, DPR, Firm Size, dan Earning Growth terhadap PER:

Tabel 1.2
Ringkasan *Research Gap*

No	Permasalahan	Research Gap	Penulis (Tahun)	Judul	Metode
1.	Pengaruh ROE terhadap PER	ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER	Arisona (2013)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
		ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PER	Hayati (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
2.	Pengaruh DER terhadap PER	DER berpengaruh positif signifikan terhadap PER	Yumetta sari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008)	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)	Regresi linier berganda dengan metode <i>ordinary least square</i> (OLS)
		DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER	Hayati (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
3.	Pengaruh CR terhadap PER	CR berpengaruh positif signifikan	Krisnadi (2005)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> Saham	Analisis Regresi Linier Berganda

		terhadap PER		Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Studi Empiris Pada Periode 2001-2003)	
		CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER	Yumetta sari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008)	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)	Regresi linier berganda dengan metode <i>ordinary least square</i> (OLS)
4.	Pengaruh PBV terhadap PER	PBV tidak berpengaruh terhadap PER	Hayati (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
		PBV berpengaruh positif signifikan terhadap PER	Aji (2012)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)	Analisis Regresi Linier Berganda
			Ratih (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur Periode 2003 – 2007	Analisis Regresi Linier Berganda
5.	Pengaruh DPR terhadap	DPR berpengaruh positif	Santosa (2009)	Analisis Pengaruh Faktor <i>Leverage</i> , <i>Dividen Payout</i>	Analisis Regresi Berganda

	PER	signifikan terhadap PER		<i>Ratio, Earning Growth, Size</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004 s.d. 2006	
		DPR tidak berpengaruh terhadap PER	Aji (2012)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)	Analisis Regresi Linier Berganda
6.	Pengaruh <i>firm size</i> terhadap PER	Firm Size tidak berpengaruh terhadap PER	Arisona (2013)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
		Firm Size berpengaruh positif signifikan terhadap PER	Santosa (2009)	Analisis Pengaruh Faktor <i>Leverage, Dividen Payout Ratio, Earning Growth, Size</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004 s.d. 2006	Analisis Regresi Berganda
7.	Pengaruh EG terhadap PER	EG tidak berpengaruh terhadap PER	Arisona (2013)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda
		EG berpengaruh positif signifikan terhadap PER	Santosa (2009)	Analisis Pengaruh Faktor <i>Leverage, Dividen Payout Ratio, Earning Growth, Size</i> dan	Analisis Regresi Berganda

				Arus Kas Operasi Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004 s.d. 2006	
--	--	--	--	---	--

Sumber: Penelitian Terdahulu

1.2 Rumusan Masalah

Price earning ratio (PER) merupakan ukuran yang paling sering dipakai oleh investor untuk menilai apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. Mengingat pentingnya PER sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham, maka perlu meneliti beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi nilai PER.

Permasalahan yang menjadi latar belakang dilakukannya penelitian ini adalah peningkatan rata-rata PER setiap tahunnya pada industri manufaktur memberikan keuntungan dan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Namun dari segi investor, nilai PER yang tinggi mungkin tidak menarik karena harga saham kemungkinan tidak dapat naik lagi artinya kesempatan memperoleh *capital gain* lebih kecil. Selain itu, adanya *fenomena gap*, di mana berdasarkan hasil perhitungan rata-rata ROE, DER, CR, PBV, Firm Size, Earning Growth, dan PER pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat arah kenaikan dan penurunan yang tidak konsisten dari data-data penelitian pada periode 2008-2011 yang ditunjukkan pada bagian latar belakang dan adanya kesenjangan (*research gap*) dari beberapa penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Begitu pula penelitian yang

dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) dan Arisona (2013) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PER. Pada variabel DER menurut penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Pada variabel CR menurut penelitian yang dilakukan oleh Krisnadi (2005) menyimpulkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER.

Pada variabel PBV menurut penelitian yang dilakukan Hayati (2010) menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2010) dan Aji (2012) menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Pada variabel DPR menurut penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013), Santosa (2009), dan Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PER. Pada variabel *Firm Size* menurut penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013) *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap PER. Lain halnya penelitian

yang dilakukan Aji (2012) dan Santosa (2009) menyimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Hasil penelitian yang tidak konsisten dalam meneliti hubungan beberapa variabel fundamental terhadap PER menunjukkan adanya variabel yang mempengaruhi hubungan di antara keduanya. Peneliti mencoba untuk meneliti variabel *earning growth* sebagai variabel moderating yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara beberapa variabel fundamental terhadap PER. *Earning growth* atau pertumbuhan laba yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham (EPS/*earning per share*). Pada variabel EG menurut penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2009) menyatakan bahwa EG berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013) menyatakan bahwa EG tidak berpengaruh terhadap PER.

Dengan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya terhadap perbedaan akan hasil peneliti (*research gap*) atas penelitian terdahulu serta *fenomena gap*, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian antara lain:

1. Bagaimana pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
3. Bagaimana pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?

4. Bagaimana pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
5. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
6. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
7. Bagaimana pengaruh *earning growth* terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
8. Bagaimana moderasi *earning growth* (EG) terhadap *return on equity* (ROE) berpengaruh pada *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?
9. Bagaimana moderasi *earning growth* (EG) terhadap *debt to equity ratio* berpengaruh pada *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.

3. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
6. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
7. Untuk menganalisis pengaruh *earning growth* terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
8. Untuk menganalisis moderasi *earning growth* (EG) terhadap *return on equity* (ROE) berpengaruh pada *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.
9. Untuk menganalisis moderasi *earning growth* (EG) terhadap *return debt to equity ratio* berpengaruh pada *price earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi investor, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi emiten, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor yang mempengaruhi PER dan pentingnya PER dalam

menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan melalui Bursa.

3. Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang penilaian saham dengan pendekatan PER.

1.5 Sistematika Penelitian

Penulisan penelitian ini akan disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Telaah Pustaka

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teoritis dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta perumusan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini memaparkan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang diperlukan, metode pengumpulan dan analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

Bab V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Efisiensi Pasar Modal

Pada umumnya situasi pasar modal efisien menunjukkan hubungan antara harga pasar dan bentuk pasar. Efisiensi pasar modal ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan, yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi (Sunariyah, 2006:184). Tandelilin (2001: 112) menjelaskan bahwa konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Lain halnya dengan Hartono (2010: 517). Beliau menjelaskan bahwa jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien.

Menurut Ang (1997) harga suatu efek dapat disimpulkan mengandung tiga faktor, yaitu:

1. Merefleksikan semua informasi yang bersifat historis.
2. Merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan seperti, pengumuman pembagian saham bonus, pembagian dividen, *right issue*, dan *stock split*.
3. Merefleksikan prediksi atas informasi masa yang akan datang.

Menurut Husnan (2001: 269-270), ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal, yaitu:

1. *Weak form efficiency* (Efisiensi bentuk lemah)

Keadaan di mana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu.

2. *Semi strong form efficiency* (Efisiensi bentuk semi kuat)

Keadaan di mana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan.

3. *Strong form efficiency* (Efisiensi bentuk kuat)

Keadaan di mana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

2.1.2 Signaling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Teori ini menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh

perusahaan termasuk *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang (Aji, 2012).

Menurut Hartono (2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi et.al, (2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi

disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah: 1. PER (*Price Earning Ratio*) yaitu perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan (Sartono, 2001). 2. PBV (*Price Book Value*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. (Ang, 1997).

2.1.4 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Para investor menanamkan uangnya pada saham saat ini dengan harapan akan mendapat keuntungan atau dividen pada masa yang akan datang, sebagai imbalan dari risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Definisi investasi yang lain menyebutkan bahwa investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial asset*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas,

perak, intan, barang-barang seni, dan *real estate*. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas (Sunariyah, 2006).

Namun, investor sering menghadapi masalah dalam berinvestasi yaitu memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi agar diperoleh investasi dengan harga yang wajar dan mencerminkan investasi yang potensial. Untuk itu, bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada *common stock* sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan diinvestasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang dalam meningkatkan laba perusahaan (Margaretha dan Irma, 2008).

2.1.5 Saham

Salah satu komoditas pasar modal yang paling populer adalah saham biasa (*common stock*) atau lebih umum disebut saham saja. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut (Sunariyah, 2006).

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 di bawah harga pasar. Untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal (bursa efek) (Sunariyah, 2006).

2.1.6 Penilaian Investasi Saham

Dalam menilai dan menganalisis surat berharga saham digunakan dua analisis, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*) (Sunariyah, 2006).

1. Analisis teknikal (*technical analysis*)

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran untuk suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar (Sunariyah, 2006). Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis (Husnan, 2001: 350).

2. Analisis fundamental (*fundamental analysis*)

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut (Sunariyah, 2006:169). Menurut Husnan (2001), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan:

- a. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi laba saham di masa yang akan datang.
- b. Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analisis sekuritas (Hartono, 2010) yaitu :

- a. Pendekatan nilai sekarang (*Present value*)

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut di masa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas di masa depan menjadi nilai sekarang.

- b. Pendekatan *price earning ratio*

Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earnings ratio*) atau disebut juga pendekatan *earnings multipliers*. Ratio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

2.1.7 Price Earning Ratio

Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earning* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earning ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earning multiplier* (Hartono, 2010:146). Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2001). Menurut Arifin (2004 dalam Prasetyorini, 2013), *price earning ratio* digunakan untuk menilai murah atau mahal sebuah saham, semakin rendah nilai PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri bagi investor. Selain dapat membeli saham dengan harga murah dan kemungkinan *capital gain* yang diraih semakin besar, investor dapat mempunyai banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Dari segi investor *price earning ratio* yang terlalu tinggi mungkin tidak menarik karena harga saham kemungkinan tidak dapat naik lagi artinya kesempatan memperoleh *capital gain* lebih kecil.

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).

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa

pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut (Prasetyorini, 2013).

2.1.8 Return on Equity

Menurut Jones (1996) *return on equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari pendapatan yang tersedia dari para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen.

ROE sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri (Sartono, 2001). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi

saham, investor tentu tidak akan melakukan investasi. semakin tinggi risiko, maka return yang diharapkan juga akan semakin tinggi (Ang, 1997).

2.1.9 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (DER) merupakan tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan (Ang, 1997). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Menurut Brigham dan Houston (2001) sebuah perusahaan yang menggunakan pendanaan melalui utang, memiliki tiga implikasi penting :

1. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka dengan perusahaan yang sekaligus membatasi investasinya yang telah diberikan oleh pihak perusahaan yang akan mereka berikan.
2. Kreditur akan melihat kepada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka akan semakin kecil resiko yang akan dihadapi oleh kreditur.

3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

2.1.10 Current Ratio

Current ratio (rasio lancar) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan. Sedang kewajiban lancar terdiri dari hutang dagang, wesel bayar jangka pendek, hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak penghasilan yang terhutang, dan beban-beban lain yang terhutang (terutama gaji dan upah). Rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang (Weston dan Copeland, 1999:226).

Pengertian likuiditas sebenarnya mengandung dua dimensi, (1) waktu yang diperlukan untuk mengubah aktiva menjadi kas dan (2) kepastian harga yang akan terjadi (Sartono, 2001:1118). Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Ang, 1997). Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana.

Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut (Sartono, 2001:293).

2.1.11 Price to Book Value

Price to book value merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. (Ang, 1997). Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001).

Price to book value ratio (PBV) dikenal juga dengan istilah *market to book value*. Suatu perusahaan yang sehat dengan manajemen dan organisasi yang kuat serta berfungsi secara efisien akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai bukunya atau sama dengan nilai bukunya (Weston dan Copeland, 1999).

2.1.12 Dividend Payout Ratio

Menurut Ang (1997) *dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dan *earning per share* (EPS).

Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar DPR-nya dan hal tersebut sangat menarik buat investor (Ang, 1997). 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.

Perusahaan dalam membagikan dividen juga didasarkan pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen menentukan pendapatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan (Weston dan Copeland, 1999).

2.1.13 Firm Size

Menurut Riyanto (2001), 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 (Sartono, 2001). Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi (Riyanto, 2001). Hal ini biasanya dikarenakan para investor lebih mempercayai bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar akan dapat memenuhi semua kewajiban dan haknya untuk para investor dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Selain itu, perusahaan berukuran

besar dipandang lebih mampu untuk menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

2.1.14 Earning Growth

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. 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.

Menurut Basuki Yusuf, 2005 dalam Susanti, 2010 menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki PER yang

tinggi pula, karena saham-saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.

Dalam penelitian ini model pertumbuhan laba yang dimaksud adalah pertumbuhan konstan. Pada model ini diasumsikan bahwa laba (*earning*) dari tahun ke tahun pada tingkat tetap, sehingga selisih / perbedaan *earning* dari tahun pertama dengan tahun selanjutnya dianggap sebagai tingkat pertumbuhan laba.

2.2 Penelitian Terdahulu

Vivian Firsera Arisona (2013) melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* diantaranya faktor *dividen payout ratio*, *earning growth*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks saham LQ 45 periode 2008-2010 yaitu sebanyak 70 perusahaan. Data diolah menggunakan alat analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kelima variabel bebas (*dividend payout ratio*, *earning growth*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Secara parsial, *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. *Return on equity* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*. Sedangkan *earning growth*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Meygawan Nurseto Aji, Irene Rini Demi Pangestuti (2012) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER). Variabel independennya adalah *debt to equity ratio* (DER), *return on*

equity (ROE), *dividen payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR), dan *firm size*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai dengan 2010. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 26 perusahaan sebagai sampel. Data diolah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DPR, dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER, dan PBV dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Ratnaningrum, Heni Susilowati (2010) menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return to equity*, *net profit margin*, *dividend payout ratio*, dan *inventory turn over* pada PER antara saham yang tercatat dalam index syariah dan saham biasa pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (IDX). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 38 saham yang tercatat dalam IDX dan dari 10 perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII). Data dianalisis menggunakan model regresi dan *chow test*. Hasil menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh signifikan terhadap PER dengan koefisien negatif. Selain itu, koefisien regresi antara saham dalam indeks syariah dan saham biasa berbeda, dengan kata lain terjadi perubahan struktural pada hubungan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *dividend payout ratio*, *inventory turn over* dengan PER antara saham dalam indeks syariah dan saham biasa.

Nurul Hayati (2010) melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. Variabel independent yang digunakan adalah *earning per share*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value*. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share*, *return on asset*, *return on equity*, dan *price to book value* mempunyai pengaruh yang positif terhadap PER. Untuk variabel *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap PER. Metode penelitian yang digunakan adalah persamaan regresi berganda.

Meyrna Puspita Ratih (2010) dalam penelitiannya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2003-2007 yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *leverage*, *growth*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *price to book value*, dan *size* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *price earning ratio*. Selanjutnya variabel *price to book value*, *return on equity* dan *size* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *price earning ratio* dan variabel *growth*, *dividend payout ratio* dan *leverage* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*.

Yudi Santosa (2009) menganalisis faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *earning growth*, *size* dan arus kas terhadap PER. Teknik analisis dengan menggunakan regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *dividen payout ratio*, *earning growth* dan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap

PER, sedangkan *leverage* dan arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.

Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) melakukan pengujian tentang 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). Variabel independen adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *inventory turnover*, *return on equity*, *net profit margin* and *dividend payout ratio*. Metode analisis yang digunakan yaitu model regresi linier berganda dengan metode *ordinary least square* (OLS). Hasil menunjukkan bahwa *current ratio*, *inventory turnover*, dan *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap PER. *Debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap PER. *Return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. Terdapat perbedaan pengaruh dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *inventory turn over*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *dividend payout ratio* dalam mempengaruhi *price earnings ratio* (PER) antara saham syariah dan saham non syariah kategori non keuangan.

Supriyanto (2007) menguji tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada perusahaan-perusahaan emiten yang tergabung dalam kelompok LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Dari hasil analisis regresi tentang pengaruh bersama-sama menunjukkan bahwa penjualan, DPR, DER, ROE, dan *total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, DER

berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan DPR, ROE, dan *total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*.

Elka Retyansari (2005) dalam penelitiannya menguji pengaruh DPR, ROE, pertumbuhan laba, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap PER perusahaan industri manufaktur di BEJ. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DPR dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, ROE menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, sementara pertumbuhan laba dan *leverage* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Kurnia Natalia Krisnadi (2005) menganalisis faktor *return on equity*, *current ratio*, *inventory turnover*, *total asset*, dan pertumbuhan laba terhadap PER. Teknik analisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity*, *current ratio*, *inventory turnover*, dan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan positif terhadap PER, sedangkan *total asset* berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti & Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Vivian Firsera Arisona (2013) Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Dependen: PER Independen: DPR, <i>Earning Growth</i> , ROE, DER, & Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	DPR berpengaruh positif terhadap PER Sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap PER. <i>Earning Growth</i> , DER, & Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap PER
2.	Meygawan Nurseto Aji (2012) Analisis Faktor-Faktor yang	Dependen: PER Independen: DER, ROE,	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DPR, & <i>Current Ratio</i> tidak

	Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)	DPR, PBV, <i>Current Ratio</i> , & <i>Firm Size</i>		berpengaruh signifikan terhadap PER. Sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER, dan PBV & <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap PER
3.	Ratnaningrum, Heni Susilowati (2010) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PER antara Saham yang Tercatat dalam Index Syariah dan Saham Biasa (Studi pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia 2006-2008)	Dependen: PER Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return to Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , dan <i>Inventory Turn Over</i>	Analisis Regresi Linier Berganda dan <i>Chow Test</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Inventory Turn Over</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Sedangkan <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap PER
4.	Nurul Hayati (2010) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> di Bursa Efek Indonesia	Dependen: PER Independen: <i>Earning Per Share</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Dan <i>Price to Book Value</i>	Analisis Regresi Berganda	<i>Earning Per Share</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Return on Equity</i> mempunyai pengaruh yang positif terhadap PER. Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> mempunyai pengaruh yang negatif terhadap PER. <i>Price to Book Value</i> tidak berpengaruh terhadap PER
5.	Meyrna Puspita Ratih (2010) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur Periode 2003 – 2007	Dependen: PER Independen: <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> ,	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Price to Book Value</i> mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . <i>Growth</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Size</i> tidak mempunyai pengaruh

		<i>Price To Book Value,</i> dan <i>Size</i>		yang signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . <i>Return on Equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap PER.
6.	Yudi Santosa (2009) Analisis Pengaruh Faktor <i>Leverage</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> , <i>Earning Growth</i> , <i>Size</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004 s.d. 2006	Dependen: PER Independen: <i>Leverage</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> , <i>Earning Growth</i> , <i>Size</i> dan Arus Kas Operasi	Analisis Regresi Berganda	<i>Dividen Payout Ratio</i> , <i>Earning Growth</i> dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap PER, sedangkan <i>Leverage</i> dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.
7.	Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) 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)	Dependen: PER Independen: <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>inventory turnover</i> , <i>return on equity</i> , <i>net profit margin</i> and <i>dividend payout ratio</i>	Regresi linier berganda dengan metode <i>ordinary least square</i> (OLS)	Hasil menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , <i>inventory turnover</i> , dan <i>net profit margin</i> tidak berpengaruh terhadap PER. <i>Debt to equity ratio</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap PER. <i>Return on equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap PER
8.	Supriyanto (2007) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan-Perusahaan Emiten yang Tergabung Dalam Kelompok LQ 45 di Bursa Efek Jakarta	Dependen: PER Independen: Penjualan, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Total Assets	Analisis Regresi Linier Berganda	Penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan DPR, ROE, dan <i>Total Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i>

9.	Elka Retyansari (2005) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Saham Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ	Dependen: PER Independen: DPR, ROE, Pertumbuhan Laba, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	DPR dan Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, ROE menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, sementara Pertumbuhan Laba dan <i>Leverage</i> menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap PER
10.	Kurnia Natakia Krisnadi (2005) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Studi Empiris pada Periode 2001-2003)	Dependen: PER Independen: <i>return on equiy</i> , <i>current ratio</i> , <i>inventory turnover</i> , <i>total asset</i> , dan pertumbuhan laba	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Return on equiy</i> , <i>current ratio</i> , <i>inventory turnover</i> , dan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan positif terhadap PER, sedangkan <i>total asset</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap PER.

Sumber: Penelitian Terdahulu

Perbedaan dan persamaan penelitian:

1. Vivian Firsera Arisona (2013)

Vivian Firsera Arisona (2013) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Vivian Firsera Arisona (2013) tidak menguji variabel CR dan PBV dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, DPR, *size*, dan *earning growth*.

2. Meygawan Nurseto Aji (2012)

Meygawan Nurseto Aji (2012) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Meygawan Nurseto Aji (2012) tidak menguji variabel *earning growth* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, CR, PBV, DPR, dan *size*.

3. Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010)

Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Ratnaningrum dan Heni Susilowati (2010) tidak menguji variabel PBV, *size*, dan *earning growth* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, CR, dan DPR.

4. Nurul Hayati (2010)

Nurul Hayati (2010) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Nurul Hayati (2010) tidak menguji variabel CR, DPR, *size*, dan *earning growth* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, dan PBV.

5. Meyrna Puspita Ratih (2010)

Meyrna Puspita Ratih (2010) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Meyrna Puspita Ratih (2010) tidak menguji variabel CR dan *earning growth* dan pada variabel moderating

yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, PBV, DPR, dan *size*.

6. Yudi Santosa (2009)

Yudi Santosa (2009) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Yudi Santosa (2009) tidak menguji variabel ROE, CR, dan PBV dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel DER, DPR, *size*, dan *earning growth*.

7. Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008)

Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) tidak menguji variabel PBV, *size*, dan *earning growth* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, CR, dan DPR.

8. Supriyanto (2007)

Supriyanto (2007) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Supriyanto (2007) tidak menguji variabel CR, PBV, *size*, dan *earning growth* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, dan DPR.

9. Elka Retyansari (2005)

Elka Retyansari (2005) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Elka Retyansari (2005) tidak menguji variabel CR dan PBV dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, DER, DPR, *size*, dan *earning growth*.

10. Kurnia Natalia Krisnadi (2005)

Kurnia Natalia Krisnadi (2005) perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana penelitian Kurnia Natalia Krisnadi (2005) tidak menguji variabel DER, PBV, DPR, dan *size* dan pada variabel moderating yaitu moderasi ROE.EG dan moderasi DER.EG, namun mempunyai kesamaan penggunaan variabel ROE, CR, dan *earning growth*.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran merupakan suatu bentuk konseptual tentang hubungan berbagai variabel yang diidentifikasi. Penelitian ini adalah bahwa perkembangan *price earning ratio* (PER) dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *price to book value*, *dividend payout ratio*, dan *firm size* dengan variabel moderating yaitu *earning growth*.

2.3.1 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap PER

ROE memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Menurut Sawir (2001) ROE menunjukkan sejauh mana

perusahaan mampu mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau memegang saham 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, 2001). Semakin besar nilai profitabilitas maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan berarti semakin besar laba yang diperoleh, sehingga akan menaikkan *price earning ratio* (PER) perusahaan (Sartono dan Munir, 1997). ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap price earning ratio (Supriyanto, 2007). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Hayati (2010). Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap PER

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap PER

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Di mana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya (Sartono, 2001). Semakin besar DER mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya adalah rendah, hal ini berarti bahwa resiko perusahaan (*financial risk*) relatif tinggi. Dengan adanya hutang perusahaan yang semakin tinggi maka resiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi menyebabkan investasi pada suatu saham akan kurang menarik terutama

bagi investor, akibatnya harga saham akan turun sehingga PER akan turun pula. Hasil penelitian Hayati (2010) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap PER. Maka, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap PER

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap PER

Current Ratio bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (*current asset*) (Ang, 1997). Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana (Sartono, 2001:293). Suatu perusahaan yang mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid.

Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Sia dan Lauw Tjun Tjun (2011:137) *current ratio* yang tinggi dapat menjebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar utang. Selain itu rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap PER. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap PER

2.3.4 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap PER

Price to Book Value adalah rasio pasar yang merupakan indikator untuk menunjukkan informasi penting perusahaan dalam mengukur kinerja harga pasar saham (Ang, 1997). PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu ($PBV > 1$). Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Apabila PBV meningkat selanjutnya PER akan meningkat. Atau dengan kata lain, PBV berpengaruh positif terhadap PER (Husnan, 2001). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu:

H4: *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap PER

2.3.5 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap PER

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba per lembar saham perusahaan pada periode tertentu (Ang, 1997). 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 atas PER akan meningkat.

Pengaruh *dividen payout ratio* (DPR) terhadap *price earning ratio* (PER), seperti yang dinyatakan oleh Arisona (2013), Santosa (2009), dan Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Semakin besar

dividen yang dibagikan maka akan semakin besar DPR-nya dan hal tersebut sangat menarik buat investor (Ang, 1997). Terutama terhadap investor yang menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen dan tidak menyukai spekulasi harga saham di masa datang. Berdasarkan pemikiran di atas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H5: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap PER

2.3.6 Pengaruh *Firm 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, 2001).

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. Peningkatan ini akan berdampak positif pada PER pada masa yang akan datang karena akan dinilai positif oleh para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Aji (2012) dan Santosa (2009) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah :

H6 : *Firm size* berpengaruh positif terhadap PER

2.3.7 Pengaruh *Earning Growth* (EG) terhadap PER

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

Menurut Basuki Yusuf, 2005 dalam Susanti, 2010 menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2009) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan EPS/laba berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Maka hipotesis ketujuh pada penelitian ini adalah:

H7 : *Earning Growth* berpengaruh positif terhadap PER

2.3.8 Pengaruh *Earning Growth* (EG) yang memoderasi variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap PER

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. Bila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa mendatang maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Bila investor yakin pertumbuhan laba ini terdukung baik, *price earning ratio* akan meningkat (Retyansari, 2005). Maka hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah:

H8: *Earning Growth* dapat memoderasi *Return on Equity* terhadap PER

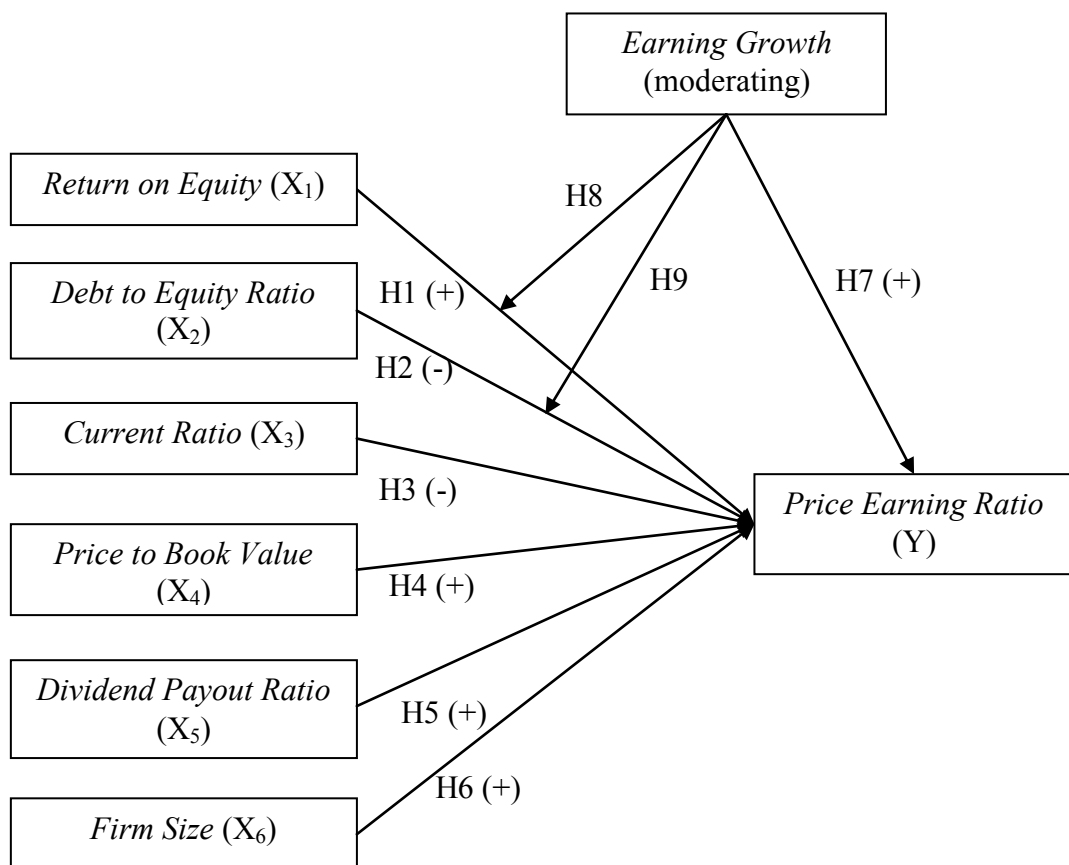
2.3.9 Pengaruh *Earning Growth* (EG) yang memoderasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap PER

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan lebih banyak membutuhkan dana di masa depan demi menjaga kinerja baik tersebut. Oleh karena itu, perusahaan biasanya akan menambah dana dengan meminjam kepada pihak eksternal yaitu hutang. Namun, hutang yang terlalu tinggi akan memberikan risiko dengan biaya tetap yang mengiringinya dan berdampak pada tingkat keuntungan yang diperoleh sehingga pertumbuhan laba menurun. Maka hipotesis kesembilan dalam penelitian ini adalah:

H9: *Earning Growth* dapat memoderasi *Debt to Equity Ratio* terhadap PER

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

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: Pengembangan dari Ghozali (2006), Supriyanto (2007), Santosa (2009), Hayati (2010), Aji (2012).

2.4 Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Meygawan Nurseto Aji, Irene Rini Demi Pangestuti (2012) melakukan penelitian tentang analisis

faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER). Variabel independennya adalah *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *dividen payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR), dan *firm size*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai dengan 2010. Data diolah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DPR, dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER, dan PBV dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Yudi Santosa (2009) menganalisis faktor *leverage*, *dividen payout ratio*, *earning growth*, *size* dan arus kas terhadap PER. Teknik analisis dengan menggunakan regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *dividen payout ratio*, *earning growth* dan *size* berpengaruh signifikan positif terhadap PER, sedangkan *leverage* dan arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap PER.

Putri Yumettasari, Endang Tri Widiastuti, dan Wisnu Mawardi (2008) melakukan pengujian tentang 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). Hasil menunjukkan bahwa *current ratio*, *inventory turnover*, dan *net profit margin* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER. *Debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap PER. *Return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap PER.

Vivian Firsera Arisona (2013) melakukan penelitian terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* diantaranya faktor *dividen payout ratio*, *earning growth*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks saham LQ 45 periode 2008-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. *Return on equity* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*. Sedangkan *earning growth*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Nurul Hayati (2010) melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* (PER) sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share*, *Return on Asset*, *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap PER. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap PER. *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap PER.

Penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan periode yang berbeda dan menambahkan *earning growth* (EG) sebagai variabel moderating. Dengan landasan penelitian di atas dan kerangka pemikiran teoritis, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 = *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap PER

H2 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap PER

H3 = *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap PER

H4 = *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap PER

H5 = *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap PER

H6 = *Firm size* berpengaruh positif terhadap PER

H7 = *Earning Growth* berpengaruh positif terhadap PER

H8 = *Earning Growth* dapat memoderasi *Return on Equity* terhadap PER

H9 = *Earning Growth* dapat memoderasi *Debt to Equity Ratio* terhadap
PER

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

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

1. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara harga per lembar saham atau *closing price* dengan laba per lembar saham atau *earning per share*. Rumusnya sebagai berikut (Ang, 1997):

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

Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih setelah pajak) dan jumlah saham yang beredar. *Earning per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. *Earning per Share* dapat dihitung dengan rumus berikut (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:196):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Variabel Independen

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel lain (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian antara lain:

a. *Return On Equity* (ROE)

Return on equity 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 (Ang, 1997):

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

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2001:240). Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas terdiri dari: modal saham, cadangan, dan keuntungan (laba ditahan).

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Rumus untuk menghitung adalah (Sartono, 2001):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Menurut Ang (1997), total utang merupakan total utang jangka pendek dan total utang jangka panjang. Sedangkan total modal sendiri terdiri dari total modal saham disetor dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

c. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (*current asset*). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997):

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban/hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya (Martono dan Harjito, 2008:55).

d. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rumusnya sebagai berikut (Ang, 1997):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2010). Harga saham terdiri dari

harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Yang dimaksud dengan harga tertinggi (*high price*) adalah harga paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Sedangkan harga terendah (*low price*) adalah harga terendah yang terjadi pada hari bursa (Hamid, 2008). Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun yaitu harga penutupan pada bulan desember setiap tahun pada periode penelitian (Indonesian Capital Market Directory).

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Hartono, 2010). Aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham dapat diketahui dengan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

e. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba per lembar saham perusahaan pada periode tertentu. Rumusnya sebagai berikut (Ang, 1997):

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

Dividen per lembar saham/dividen per share (DPS) merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar (Weston dan Copeland, 1999).

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

f. *Firm Size*

Firm Size adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Dalam penelitian ini *firm size* atau ukuran perusahaan diukur dari jumlah total aktiva perusahaan dengan rumus sebagai berikut (Riyanto, 2001) :

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

3. Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Variabel moderating dalam penelitian ini yaitu *Earning Growth* (EG). *Earning growth* adalah tingkat pertumbuhan laba per lembar saham. 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* dapat dirumuskan sebagai berikut (Damodaran, 2006:121):

$$G = \frac{\text{EPS}_t - \text{EPS}_{t-1}}{\text{EPS}_{t-1}}$$

Secara ringkas definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1.	Price Earning Ratio	<i>Price Earning Ratio</i> merupakan perbandingan antara harga per lembar saham atau <i>closing price</i> dengan laba per lembar saham atau <i>earning per share</i>	Rasio	$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$
2.	Return on Equity	<i>Return on equity</i> didefinisikan sebagai laba setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.	Rasio	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$
3.	Debt to Equity Ratio	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.	Rasio	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal sendiri}}$
4.	Current Ratio	<i>Current Ratio</i> bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (<i>current asset</i>).	Rasio	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$

5.	Price to Book Value	<i>Price to Book Value</i> digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya	Rasio	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$
6.	Dividen Payout Ratio	<i>Dividend Payout Ratio</i> merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba per lembar saham perusahaan pada periode tertentu	Rasio	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$
7.	Firm Size	<i>Firm Size</i> adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva. Dalam penelitian ini <i>firm size</i> atau ukuran perusahaan diukur dari jumlah total aktiva perusahaan	Rasio	$Size = \ln \text{Total Aktiva}$
8.	Earning Growth	<i>Earning growth</i> adalah tingkat pertumbuhan laba per lembar saham dengan meninjau rata-rata geometrik tingkat pertumbuhan <i>net income</i> .	Rasio	$G = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$

Sumber: Berbagai Referensi

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (2008 – 2011). Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang go public sampai dengan tahun 2011 adalah sebanyak 142 perusahaan. Tidak semua perusahaan tersebut akan dijadikan obyek penelitian. Oleh karena itu dilakukan pengambilan sampel

dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2008 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2011. Hal ini dimaksudkan untuk mendapatkan data yang berkesinambungan dalam mengolah data.
2. Perusahaan yang dijadikan obyek pengamatan memiliki *earning per share* positif untuk menghindari *price earning ratio* yang negatif agar tidak terjadi bias hasil sebagai variabel yang dipilih.
3. Perusahaan melakukan pembagian dividen pada periode tahun penelitian (2008-2011).
4. Satuan mata uang dalam satuan rupiah.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas terdapat 42 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung yang dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Peneliti menggunakan sumber data yang berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan website BEI yaitu www.idx.co.id antara tahun 2008 sampai dengan 2011.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan studi literatur dan dokumentasi dalam pengumpulan data. Studi literatur dilakukan dengan mengkaji teori yang diperoleh dari literatur, artikel, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu. Sementara metode dokumentasi, yaitu peneliti mengumpulkan data secara tahunan periode 2008 – 2011 melalui *Indonesia Capital Market Directory* dan website BEI yaitu www.idx.co.id.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Metode analisis

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen (ROE, DER, CR, PBV, DPR, Firm Size, Earning Growth) dan variabel dependen (PER), serta menguji apakah Earning Growth mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara ROE dan PER, serta DER dan PER. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan regresi moderasian. Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi sebagai berikut:

Model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_1 X_7 + \beta_9 X_2 X_7 + e$$

Keterangan:

$$Y = \text{Price Earning Ratio (PER)}$$

$$X_1 = \text{Return on Equity (ROE)}$$

$$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$$

$X_3 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_4 = \text{Price to Book Value (PBV)}$

$X_5 = \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$

$X_6 = \text{Size}$

$X_7 = \text{Earning Growth (EG)}$

$X_1X_7 = \text{Interaksi antara ROE dengan EG}$

$X_2X_7 = \text{Interaksi antara DER dengan EG}$

$\beta_1 - \beta_9 = \text{koefisien regresi}$

$e = \text{error term}$

Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) (Ghozali, 2006). Variabel perkalian antara ROE (X_1) dan EG (X_7) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel EG (X_7) terhadap hubungan ROE (X_1) dan PER (Y). Variabel perkalian antara DER (X_2) dan EG (X_7) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel EG (X_7) terhadap hubungan DER (X_2) dan PER (Y).

3.5.2 Uji asumsi klasik

3.5.2.1 Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Uji

normalitas ini menggunakan histogram sebagai salah satu alat untuk membandingkan antara data hasil observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Selain itu juga dilakukan dengan melihat *probability plot* yang membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Garis lurus diagonal akan dibentuk oleh distribusi normal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal, maka garis yang menunjukkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006).

3.5.2.2 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antarvariabel bebas. Pada model yang baik tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar dapat disimpulkan:

1. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi.

3.5.2.3 Uji heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2006). Heterokedastisitas dapat diuji dengan menggunakan glejser, uji park, dan uji white untuk mengetahui adanya tingkat signifikansi. Tidak ada gejala heterokedastisitas ditunjukkan dengan tingkat signifikansi berada di atas 5 persen. Apabila berada di bawah 5 persen berarti terdapat gejala heterokedastisitas (Ghozali, 2006).

3.5.2.4 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi pada intinya digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka disimpulkan terjadi problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji Durbin-Watson (DW) mampu mendeteksi adanya autokorelasi. Uji tersebut dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai taksiran faktor gangguan yang berurutan. Dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW terletak diantara dua dan $4-du$.

3.5.3 Pengujian hipotesis

3.5.3.1 Uji signifikan parameter individual (Uji statistik T)

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2006). Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari lima persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima. Sebelum digunakan uji f dan uji t terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

3.5.3.2 Uji signifikan simultan (uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari lima persen maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama –sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.5.3.3 Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil memperlihatkan

kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel-variabel dependen. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted R², dimana nilai adjusted R² mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2006).