

DETERMINAN *PRICE EARNING RATIO* PADA *EMERGING MARKET*: STUDI EMPIRIS PADA INDEKS KOMPAS 100

Luh Gede Audhya Candranithi Tenaya¹
Ni Nyoman Ayu Diantini²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
Email: audhyacandranithitenaya@gmail.com / +6282 237 562 737

ABSTRAK

Price Earning Ratio adalah salah satu teknik penilaian saham yang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada negara maju juga dapat mempengaruhi *price earning ratio* pada negara berkembang khususnya di Indonesia dengan *dividend payout ratio*, *return on asset*, *earning growth* dan *earning variability* sebagai faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* pada Indeks Kompas 100 selama 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2011-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda. Penelitian ini membuktikan bahwa *return on asset*, *earning growth* dan *earning variability* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap mempengaruhi *price earning ratio* pada Indeks Kompas 100, sedangkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* pada Indeks Kompas 100. Implikasi penelitian ini adalah investor dalam menilai saham pada *emerging market* dapat menggunakan *return on asset*, *earning growth* dan *earning variability* sebagai faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menilai saham.

Kata Kunci : *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *earning growth*, *earning variability*, *emerging market*.

ABSTRACT

Price Earning Ratio is a ratio for valuing a company that measures its current share price relative to its earnings per-share. This study aimed to examine whether the factors that influence the price earning ratio in developed countries could also affect the price earning ratio in developing countries, especially in Indonesia and the dividend payout ratio, return on assets, earnings growth and earnings variability as a factor affecting the price earning ratio the Indeks Kompas100 during 2011-2014. The sample in this study is a company incorporated in the Indeks Kompas 100 during the period of 2011-2014. The method used is multiple linear regression. This study proves that the return on assets , earnings growth and earnings variability is partially significant effect on the price earning ratio affects the Compass 100 Index , while the dividend payout ratio does not significantly influence the price earnings ratio on the Indeks Kompas 100. The implications of this research are investors in assessing stocks in emerging markets can use return on assets , earnings growth and earnings variability as factors to be considered in assessing the stock.

Keywords: *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *earning growth*, *earning variability*, *emerging market*.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada suatu lembaga atau tempat dengan harapan mendapatkan peningkatan hasil (Ali, 2012). Investasi memiliki dua alternatif yaitu investasi pada *real asset* dan pada *financial asset*. Investasi *real asset* seperti bangunan, tanah dan emas umumnya memiliki kelemahan pada sisi likuiditasnya. Investasi pada *financial asset* dibagi atas dua kelompok, pertama investasi jangka pendek di lembaga perbankan seperti deposito dan tabungan yang memiliki tingkat keamanan tinggi namun hasil investasinya terbatas dan yang kedua investasi jangka panjang pada pasar modal seperti obligasi dan saham yang memiliki risiko tinggi tetapi tingkat keuntungannya juga tinggi, serta memiliki daya tarik pada aspek likuiditasnya karena bisa diperjual-belikan kapan saja di pasar modal (Samsul, 2006:41).

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal guna untuk menambah modal, bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada pasar modal dapat membeli saham dari perusahaan yang membutuhkan dana (Jogiyanto, 2014:7). Alat yang diperjual-belikan di pasar modal berupa surat berharga seperti obligasi dan saham. Pada pasar modal investor dapat memilih berinvestasi sesuai dengan preferensi investor, jika investor tersebut enggan mengambil risiko tinggi, maka obligasi merupakan instrumen yang tepat bagi investor, namun jika investor tersebut ingin mendapat *return* optimal dengan tingkat risiko tertentu maka saham merupakan instrumen pilihannya (Wiagustini, 2010:17).

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset pada perusahaan yang menerbitkan saham. Memiliki saham suatu perusahaan berarti investor mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan (Tandelilin, 2010:20). Menurut Hermuningsih (2012:80), pada umumnya tujuan dari investasi saham adalah untuk mendapatkan *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham, sedangkan dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010:10), wajar jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya, tetapi ada hal penting yang harus dipertimbangkan yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Semakin tinggi *return* yang diterima, maka semakin tinggi tingkat risiko yang akan ditanggung. Risiko-risiko tersebut yaitu risiko tidak mendapatkan dividen jika perusahaan tidak bisa menghasilkan keuntungan, mendapatkan *capital loss* yaitu selisih negatif antara harga jual dengan harga beli dan risiko likuidasi jika emiten mengalami kebangkrutan (Hermuningsih, 2012:81). Dari risiko-risiko tersebut, maka sebelum memutuskan untuk membeli saham investor harus melakukan penilaian-penilaian atas saham agar nantinya saham tersebut dapat menguntungkan bagi pihak investor.

Penilaian saham merupakan suatu mekanisme untuk mengubah rangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Analisis penilaian saham dengan nilai intrinsik secara garis besar dikelompokkan menjadi dua yaitu pendekatan sekarang dan *price earning ratio*. Pendekatan sekarang adalah penilaian dengan metode kapitalisasi laba

karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan dengan didiskontokan menjadi nilai sekarang dan analisis *price earning ratio* yaitu peniaian saham yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning* (Jogiyanto, 2014:204). Penggunaan analisis *price earning ratio* dianggap lebih efektif, karena memiliki sisi kelebihan dari kemudahan perhitungannya (Ali, 2012).

Price Earning Ratio (PER) merupakan hubungan antara harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS) saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Jogiyanto, 2014:204). PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Penelitian di negara-negara dengan tingkat perekonomian maju telah meneliti faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi tinggi rendahnya PER dalam menganalisis saham. White (2000), Syamsuddin dan Hiller (2004), dan Dudney et al. (2008) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi PER dengan menggunakan *Earning Growth*, *Dividend Payout Ratio*, dan tingkat diskonto. Beberapa penelitian meneliti determinan PER dengan menggunakan variabel *Size* dan *Earning Variability* (Anderson dan Brooks, 2006). Kumar dan Warne (2009) pada penelitiannya menetapkan *Return On Asset* sebagai variabel yang mempengaruhi PER.

Definisi di atas menunjukan variabel-variabel yang mempengaruhi PER pada negara-negara dengan perekonomian yang dikategorikan maju, sedangkan menurut *Wold Bank* (2014), Indonesia adalah negara dengan perekonomian yang dikategorikan sedang berkembang yang termasuk dalam *Emerging Market*.

Emerging market adalah suatu pasar pada negara-negara yang belum dikatakan maju tetapi memiliki kondisi perekonomian yang tergolong bagus.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang mempengaruhi PER di negara maju juga dapat mempengaruhi nilai PER di negara dengan perekonomian yang sedang berkembang (*emerging market*). Husnan (2005:284), menyatakan pada umumnya variabel-variabel ekonomi yang secara langsung mempengaruhi nilai PER adalah laba perusahaan yang pada penelitian ini menggunakan *Return On Asset*, dividen yang dibagikan perusahaan yang pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* dan variabilitas laba yang dalam penelitian ini menggunakan *Earning Growth* dan *Earning Variability*.

Menurut Husnan (2005:113), *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan hanya bisa membagikan dividen yang besar hanya jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar. DPR yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kekurangan dana.

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Tandelilin, 2010:378). Semakin besar ROA akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva

untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Brigham and Houston, 2011).

Tingkat pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan laba perlembar saham (*earning growth*) yaitu selisih antara laba perlembar saham suatu tahun dengan laba per lembar saham tahun selanjutnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan laba perlembar sahamnya (*earning growth*) maka semakin tinggi PER, karena dengan meningkatnya pertumbuhan laba perlembar saham, maka perusahaan akan dengan mudah menarik minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut (Husnan, 2009:309).

Earning Variability adalah penerimaan pendapatan dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat berubah-ubah dalam bentuk ataupun ukurannya yang bergantung pada situasi dan kondisinya (Kustini dan Pratiwi, 2011). Semakin besar *earning variability* berarti semakin besar risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi tidak dapat diartikan bahwa risiko sistematiknya rendah karena investor meragukan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba tersebut di masa mendatang.

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2011-2014. Indeks Kompas 100 dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena Indeks Kompas 100 merupakan salah satu indeks yang berperan serta dalam pasar modal. Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam Indeks Kompas 100 ini selain memiliki likuiditas yang

tinggi serta nilai kapitalisasi yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Oleh karena itu, Indeks Kompas 100 memegang peranan yang sangat penting bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di BEI.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil antara penelitian satu dengan yang lainnya. Ramadan (2015), Afza dan Tahir (2012) dan Purwaningrum (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap PER. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Widiastuti dan Mawardi (2006) menyatakan bahwa DPR memiliki hubungan negatif terhadap PER. Sedangkan Agustin (2013), Ohadi dan Janani (2012) dan Hayati (2010) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PER. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Wibowo (2012) dan Sukarmadi (2011) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap PER.

Afza dan Tahir (2012), Ramadan (2015) dan Pigregorio (2014) menyatakan bahwa *Earning Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Sedangkan Arisona (2013) dan Rahma dkk, (2014) menyatakan bahwa *Earning Growth* berpengaruh negatif terhadap PER. Dan Afza dan Tahir (2012) menyatakan bahwa *earning variability* secara langsung mempengaruhi PER. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kustini dan Pratiwi (2011) menyatakan bahwa *Earning Variability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Growth* dan *Earning Variability* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada *Emerging Market* di Indeks Kompas 100 selama periode 2011-2014. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Growth* dan *Earning Variability* terhadap *Price Earning Ratio* pada *Emerging Market* di Indeks Kompas 100 selama periode 2011-2014. Manfaat teoritis yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat menambah bukti empiris pada manajemen keuangan khususnya mengenai hubungan *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Growth* dan *Earning Variability* terhadap *Price Earning Ratio* pada *Emerging Market*. Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat memberikan informasi dan bahan pertimbangan bagi calon investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada negara *emerging market* serta untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diinginkan dengan menggunakan PER. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Price Earning Ratio.

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah dividen tunai tahunan yang di bagi dengan laba tahunan atau dividen perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham. Ratio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai (Horne dan Wachowicz, 2007:207). DPR adalah keputusan manajemen perusahaan bahwa

berapa proporsi pendapatan yang harus dibagikan kepada investor dan berapa proporsi pendapatan yang harus diinvestasikan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Luthan dan Rofiqoh (2004) DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Afza dan Tahir (2012), Premkanth (2013) dan Arisona (2013) yang menyatakan semakin tinggi DPR maka semakin tinggi PER, yang artinya DPR berpengaruh positif terhadap PER. Hal inilah yang menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₁: Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, maka semakin tinggi *Price Earning Ratio*.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Price Earning Ratio*.

Salah satu jenis rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan atau profitabilitas suatu perusahaan adalah ROA. Dengan kata lain ROA adalah ukuran keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Samuel and Ugwu, 2013). Semakin besar ROA menunjukkan profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga akhirnya akan berdampak pada peningkatan dividen satu saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ohadi dan Janani (2012), Hayati (2010) dan Septadi ddk. (2013) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap PER. Hal ini berarti semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi PER. Hal inilah yang menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₂: Semakin tinggi *Return On Assets*, maka semakin tinggi *Price Earning Ratio*.

Pengaruh *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio*.

Earning Growth adalah tingkat pertumbuhan laba yang diukur dengan *earning per share*, yaitu menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Investor akan rela untuk membeli suatu saham dengan harga yang relatif lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan laba yang relatif rendah yang akan berdampak pada risiko yang tinggi (Harahap, 2008:). Pasar Modal mengantisipasi perusahaan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan laba agar perusahaan dapat tetap menjaga nilai sahamnya (Heidari et. al, 2012). Investor akan membeli saham dengan PER yang tinggi asalkan memiliki pertumbuhan laba yang tinggi.

Temuan empiris yang mendukung pernyataan ini adalah hasil penelitian Digregorio (2014), Truong (2009), Marli (2010), Ramadan (2015) dan Khan dan Shaikh (2011) menyatakan bahwa *earning growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat pertumbuhan laba pada suatu perusahaan maka semakin tinggi PER. Hal inilah yang menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Semakin tinggi *Earning Growth*, maka semakin tinggi *Price Earning Ratio*.

Pengaruh *Earning Variability* terhadap *Price Earning Ratio*.

Earning yaitu semua pendapatan yang merupakan hasil usaha dalam jangka waktu tertentu. *Variability* dapat diartikan fakta atau kebenaran dari suatu kejadian seperti adanya perubahan baik dalam ukuran maupun bentuknya. Maka dapat disimpulkan bahwa *earning variability* adalah penerimaan pendapatan

dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat berubah-ubah dalam bentuk ataupun ukurannya yang bergantung pada situasi dan kondisinya (Kustini dan Pratiwi, 2011).

Kustini dan Pratiwi (2011) dan Beaver dan More (1978) menyatakan bahwa *Earning Variability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Karena semakin besar *variabilitas laba* berarti semakin besar risiko perusahaan. Jadi hubungan antara tingkat *earning variability* dengan PER berlawanan yaitu semakin tinggi *earning variability* maka semakin rendah PER. Hal inilah yang menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₄: Semakin tinggi *Earning Variability*, maka semakin rendah *Price Earning Ratio*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan pada 45 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain. Obyek penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* yang dihubungkan dengan *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Growth* dan *Earning Variability*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 pada periode 2011-2014. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau

kriteria tertentu yang diinginkan dari sampel. Dari kriteria yang digunakan maka didapatkan 45 sampel dari 100 perusahaan yang tergabung di Indeks Kompas 100 selama periode 2011-2014. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non prilaku, yaitu pengamatan terhadap benda atau dokumen yang diamati dan digunakan sebagai sumber data penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga perlembar saham dengan laba perlembar saham. Satuan PER adalah kali dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham. Satuan *dividend payout ratio* adalah persen dengan rumus sebagai berikut:

$$Dividend Payout Ratio = \frac{Dividend Per Share}{Earning Per Share} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Return On Asset merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aktiva. Satuan *return on asset* adalah persen dengan rumus sebagai berikut:

$$Return On Asset = \frac{Laba Bersih}{Total Aktiva} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Earning growth merupakan laba perlembar saham tahun sekarang dikurangi laba per lembar saham tahun sebelumnya dan dibagi dengan laba perlembar saham tahun sebelumnya. Satuan *earning growth* adalah rupiah dengan rumus sebagai berikut:

$$Earning\ Growth = \frac{EPSt - EPSt-1}{EPSt-1} \dots\dots\dots(4)$$

Dimana :

EPSt : Laba per lembar saham tahun sekarang.

EPSt-1 : Laba per lembar saham satu tahun sebelumnya.

Variabilitas Laba merupakan standar deviasi dari laba bersih perusahaan selama periode 2011-2014 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100. Satuan *earning variability* adalah rupiah dengan rumus sebagai berikut:

$$Earning\ Variability = \text{Standar Deviasi Laba Bersih} \dots\dots\dots(5)$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda. Teknik ini digunakan untuk menjelaskan pola hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresinya adalah:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

Y_t = PER (*Price Earning Ratio*).

α = Koefisien Konstanta.

β_1 - β_4 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel (X_1, X_2, X_3, X_4).

X_1 = DPR (*Dividend Payout Ratio*) .

X_2 = ROA (*Return On Asset*) .

X_3 = *Earning Growth* .

X_4 = *Earning Variability*.

e = Error.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menggunakan metode regresi berganda, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu agar dapat dilakukan uji kelayakan model pada tahap berikutnya. Uji asumsi klasik terbagi atas Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis untuk mengetahui hubungan DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* dengan PER. Pengujian hipotesis dapat menggunakan pengujian signifikan parameter individual (uji t), menguji koefisien regresi simultan (uji F) dan koefisien Determinan (Uji R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 1.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PER	45	629.65	3850	1571.1449	600.367
DPR	45	11.03	66.11	33.9907	13.23752
ROA	45	1.06	19.56	8.8151	5.42646
EG	45	-62.88	147.98	11.8104	31.11252
EV	45	65253.93	3920628	974000.6	991279.2

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 45 sampel data. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan, variabel PER memiliki nilai minimum sebesar 6,29 kali, artinya nilai minimum pada perbandingan antara harga perlembar saham dengan laba

perlembar saham sebesar 6,29 kali diperoleh dari perusahaan Bank Bukopin Tbk. pada tahun 2011. Nilai maksimum PER atau perbandingan harga dengan laba perlembar saham sebesar 38,5 kali diperoleh dari perusahaan AKR Corporindo Tbk. pada tahun 2012. Rata-rata PER sebesar 15,71 kali dan memiliki standar deviasi sebesar 6,00.

Pada variabel DPR memiliki nilai minimum sebesar 11,03 persen, artinya nilai minimum perbandingan antara dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham sebesar 11,03 persen diperoleh dari perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. pada tahun 2012. Nilai maksimum DPR atau perbandingan dividen dengan laba perlembar saham sebesar 66,11 persen diperoleh dari perusahaan Perusahaan Gas Negara Tbk. pada tahun 2012. Rata-rata DPR sebesar 33,9907 persen dan memiliki standar deviasi sebesar 13,23752.

Pada variabel ROA, didapatkan nilai minimum sebesar 1.06 persen, artinya nilai minimum perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan sebesar 1,06 persen diperoleh dari perusahaan Bank Tabungan Negara Tbk. pada tahun 2013. Nilai maksimum ROA sebesar 19,56 persen yang diperoleh dari perusahaan Indocement Tunggul Perkasa Tbk. pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak 19,56 persen dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rata-rata perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan sebesar 8,8151 persen dan memiliki standar deviasi sebesar 5,42646.

Pada variabel *earning growth*, didapatkan nilai minimum sebesar -62.88 persen, artinya nilai minimum perbandingan laba perlembar saham tahun sekarang

dengan laba perlembar saham tahun sebelumnya sebesar -62.88 persen diperoleh dari perusahaan XL Axiata Tbk. pada tahun 2011. Nilai maksimum *earning growth* sebesar 147.98 persen yang diperoleh dari perusahaan AKR Corporindo Tbk. pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba perlembar saham 147.98 persen dari laba perlembar saham tahun sebelumnya. Rata-rata perbandingan laba perlembar saham tahun sekarang dengan laba perlembar saham tahun sebelumnya sebesar 11.8104 persen dan memiliki standar deviasi sebesar 31,11252.

Pada variabel *earning variability*, didapatkan nilai minimum sebesar Rp.65.253.93, artinya nilai minimum standar deviasi laba bersih setelah pajak perusahaan sebesar Rp.65.253,93 diperoleh dari perusahaan BW Plantation Tbk. pada tahun 2011. Nilai maksimum *earning variability* sebesar Rp. 3.920.628 yang diperoleh dari perusahaan Bank Rakyat Indonesia Tbk. pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa standar deviasi laba bersih setelah pajak perusahaan 3920628 persen. Rata-rata standar deviasi dari laba bersih setelah pajak perusahaan sebesar Rp.974.000,6 dan memiliki standar deviasi sebesar 991279,2.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal ataukah tidak.

Tabel 2.
Hasil Uji Sample Kolmogorov-Smirnov

	Unst. Residual
N	45
Kolmogorov-Smirnov Z	0.827
Asymp. Sig.(2-tiled)	0.500

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,500 lebih besar dari *alpha* (0,05), maka data yang dipergunakan dalam model berdistribusi normal atau telah memenuhi syarat normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Batas Bawah	Durbin-Watson	Batas Atas
1.34	2.25	1.74

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Penelitian ini menggunakan n (jumlah data) = 45 dan k (jumlah variabel bebas) = 4, maka diperoleh nilai $d_L = 1,34$ dan $d_U = 1,74$, Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.25. Nilai tersebut berada diantara $d_U = 1,74$ dan $4 - d_U = 2,26$ atau $1,74 < 2.25 < 2,26$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi sehingga model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DPR	0.799	1.251
ROA	0.828	1.208
EG	0.964	1.038
EV	0.951	1.051

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat nilai *tolerance* untuk variabel DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* secara berturut-turut sebesar 0,799 atau 79,9 persen, 0,828 atau 82,8 persen, 0,964 atau 96,4 persen, dan 0,951 atau 95,1 persen. Nilai VIF dari variabel DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* secara berturut-turut sebesar 1,251, 1,208, 1,038 dan 1,051. Nilai tersebut menunjukkan penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinieritas karena telah memenuhi nilai *tolerance* lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10, sehingga model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Model	T	Sig.
DPR	0.409	0.685
ROA	0.066	0.947
EG	1.992	0.053
EV	-1.923	0.062

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa signifikansinya lebih besar dari pada taraf nyata (α) yaitu 0,05, dimana DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* secara berturut-turut sebesar 0,685, 0,947, 0,053, dan 0,062. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014 secara parsial dengan menggunakan SPSS versi 19.

Tabel 6.
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unst. Coefficient Beta	Std. Coefficient Beta	T	Sig
(Constant)	1041.423		4.76	
DPR	10.08199	0.222	1.718	0.093
ROA	30.17051	0.273	2.146	0.038
EG	8.01903	0.416	3.528	0.001
EV	-0.00018	-2.94E-01	-2.482	0.017
Constanta	= 1041.423	F Hitung = 8.694		
R Square	= .565	Sig = .000		
Adj R Square	= .412			

Sumber : Data sekunder diolah 2015

Berdasarkan Tabel 6 maka diperoleh model persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$PER_t = 1041,423 + 10,08199 \text{ DPR}_{it} + 30,17051 \text{ ROA}_{it} + 8,01903 \text{ EG}_{it} - 0,00018 \text{ EV}_{it}$$

Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F).

Berdasarkan Tabel 6 nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai di bawah taraf signifikansi 0,05. Ini berarti model regresi layak digunakan dalam penelitian (*good fit model*). Hal ini menunjukkan bahwa DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014.

Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R^2).

Nilai *Adj R Square* dalam penelitian ini sebesar 0.412 (Tabel 6) artinya variabel independen dalam penelitian ini yaitu DPR, ROA, *earning growth* dan *earning variability* dalam model regresi secara serempak mempengaruhi variabel dependen yaitu PER sebesar 41,2 persen.

Uji Parsial (t test)

Berdasarkan Tabel 6 nilai signifikansi variabel DPR adalah sebesar 0,093 yang bernilai lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014. Nilai signifikansi variabel ROA adalah sebesar 0,038 yang bernilai lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014. Nilai signifikansi variabel *earning growth* adalah sebesar 0,001 yang bernilai lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa *earning growth* berpengaruh positif signifikan terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014. Nilai signifikansi variabel *earning variability* adalah sebesar 0,017 yang bernilai lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa *earning variability*

berpengaruh negatif signifikan terhadap PER pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2014.

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada *emerging market* di Indeks Kompas 100. Hasil positif dari koefisien DPR ini searah dengan teori yang ada yang menyatakan semakin tinggi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan maka semakin tinggi PER. Tetapi tidak signifikannya penelitian ini berlawanan dengan hipotesis dan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap PER seperti penelitian yang dilakukan oleh Premkanth (2013), Luthan dan Rofiqoh (2004), Afza dan Tahir (2012) dan Arisona (2013).

Investasi saham pada pasar modal bertujuan untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen, tetapi pada penelitian ini dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap penilaian saham (*price earning ratio*). Dapat disimpulkan bahwa tidak signifikannya DPR terhadap PER pada *emerging market* ini dikarenakan investor pada *emerging market* lebih tertarik pada *capital gain* dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan perusahaan.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Price Earning Ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio* pada *emerging market* di Indeks Kompas 100. Hasil positif dan signifikan dari koefisien ROA ini searah

dengan teori yang ada yang menyatakan jika perusahaan memiliki nilai ROA yang tinggi dikarenakan keefektifan perusahaan dalam mengelola aktivitya maka akan berpengaruh pada peningkatan penilaian saham perusahaan (*price earning ratio*). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER seperti penelitian yang dilakukan oleh Ohadi dan Janani (2012), Hayati (2010) dan Septadi ddk. (2013).

Menurut Ohadi dan Janani (2012), *return on asset* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin dengan menggunakan aset yang dimilikinya. ROA mengukur efektivitas dalam menghasilkan laba melalui aset yang tersedia daya untuk menghasilkan laba dari modal yang telah diinvestasikan. ROA yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan berimbas pada peningkatan harga saham. Maka dari itu ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PER dalam penilaian saham.

Pengaruh *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa *earning growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio* pada *emerging market* di Indeks Kompas 100. Hasil positif dan signifikan dari koefisien *earning growth* ini searah dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa jika laba perlembar saham pada suatu perusahaan mengalami peningkatan di setiap periodenya maka perusahaan akan mudah menarik minat investor untuk membeli sahamnya, dengan meningkatnya laba perlembar saham maka nilai PER perusahaan juga akan meningkat. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *earning growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER seperti penelitian yang dilakukan oleh

Digregorio (2014), Truong (2009), Marli (2010), Ramadan (2015) dan Khan dan Shaikh (2011).

Digregorio (2014) menyatakan peningkatan laba perlembar saham di setiap periodenya akan sangat mudah menarik minat investor. *Earning growth* ini memberikan informasi kepada pihak luar seberapa jauh kemampuan perusahaan meningkatkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar. Laba perlembar saham yang terus meningkat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan yang baik. Bagi perusahaan yang sedang mengalami gangguan pada keuangan perusahaan, tidak akan mampu memberikan peningkatan pada laba perlembar sahamnya di setiap periode. Maka *earing growth* dinyatakan berpengaruh terhadap PER pada penilaian saham.

Earning Growth adalah variabel yang memiliki nilai yang paling besar dibandingkan dengan variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa *earning growth* adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap PER. Hal tersebut bisa disebabkan karena investor cenderung lebih mempertimbangkan peningkatan laba perlembar saham di setiap periodenya dibandingkan dengan *dividend payout ratio*, *return on asset* dan *earning variability*.

Pengaruh *Earning Variability* terhadap *Price Earning Ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa *earning variability* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *price earning ratio* pada *emerging market* di Indeks Kompas 100. Hasil negatif dan signifikan dari koefisien *earning variability* ini searah dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki variabilitas laba yang tinggi maka perusahaan dianggap tidak stabil

dalam mengelola laba perusahaanya, dengan ketidak-stabilan tersebut maka akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya pada emiten tersebut, jadi jika variabilitas laba tinggi maka PER akan menurun. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *earning variability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER seperti penelitian yang dilakukan oleh Afza dan Tahir (2012), Kustini dan Pratiwi (2011) dan Beaver dan More (1978).

Afza dan Tahir (2012) menyatakan bahwa variabilitas laba yang tinggi akan berdampak pada risiko perusahaan yang tinggi. Maka stabilitas laba sangat penting untuk mengurangi risiko perusahaan, apabila variabilitas laba tinggi dan terjadi penurunan laba dimasa mendatang, hal itu akan memaksa manajemen untuk memotong sebagian laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki variabilitas laba yang tinggi ini akan memberikan sinyal negatif kepada investor dalam penilaian saham dan investor akan enggan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian yang telah di uraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa; 1) Variabel *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap penilaian saham *price earning ratio* pada *emerging market*; 2) Variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Perolehan laba pada keefektifan penggunaan aset perusahaan berpengaruh terhadap penilaian saham *price earning*

ratio pada *emerging market*; 3) Variabel *earning growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Pertumbuhan laba perlembar saham berpengaruh terhadap penilaian saham *price earning ratio* pada *emerging market*; 4) Variabel *earning variability* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *price earning ratio*. Fluktuasi laba perusahaan selama periode tertentu berpengaruh terhadap penilaian saham *price earning ratio* pada *emerging market*;

Saran

Berdasarkan simpulan dan pembahasan hasil penelitian di atas, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut; 1) Bagi perusahaan dapat mencari strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akan berdampak pada nilai PER yang tinggi; 2) Bagi investor dan perusahaan pada *emerging market* dapat memperhatikan variabel-variabel yang memberikan pengaruh signifikan terhadap PER dalam penelitian ini seperti *return on asset*, *earning growth* dan *earning variability*; 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti lebih lanjut mengenai *Price Earning Ratio* pada *Emerging Market* khususnya di Indonesia dengan menggunakan variabel lainnya, sehingga dapat menambah pengetahuan bagi perusahaan, investor maupun bagi pembaca.

REFERENSI

- Afza, Talat dan Tahir, Samya . 2012. Determinants of Price-Earnings Ratio: The Case of Chemical Sector of Pakistan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*.2 (8).
- Agustin, Fitria R.R. 2013. Analisis Pengaruh PBV, EPS, DER dan ROA Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Tesis.Fakultas Ekonomi*, Universitas Semarang.

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Tesis. Dasar-dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Edisi Revisi. Rineka Cipta.
- Ali, Muhammad. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Terbuka Jakarta.
- Anderson, K. dan Brooks, C. 2006. Decomposing the Price Earning Ratio. *Journal of Asset Management*, 6 (6), pp:456-469.
- Arisona, Vivian F. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).
- Beaver, William dan Morse, Dale. 1978. What Determines Price Earning Ratio?. *Financial Analysts Journal*, 34(4). Pp: 65-76.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Brain.
- Bungin, Burhan. 2010. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Edisi Kedua. Kencana.
- Cooper, Donald. R. dan Emory, C. William. 1996. *Metode Penelitian Bisnis*.
- Digregorio, Dean W. 2014. What Accounting Students Should Know About The Price Earning Ratio. *Journal Of Finance and Accounting*. 16.
- Dudney, D., Jirasakuldech, B., dan Zorn, T. 2008. Return Predictability and the P/E Ratio: Reading the Entrails. *The Journal of Investing*, pp.75-82.
- Fabozzi, Frank, J. 2003. *Manajemen Investasi*. Buku Dua. Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat.
- Firasera, Vivian. 2013. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1) pp:103-112.

- Fumey, Abel.dan Isaac Doku. 2013. Dividend Payout Ratio in Ghana: Does the pecking order theory hold good?.*Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)*.2(2).
- Garrison, Ray H. Noreen dan Brewer. 2006. *Akuntansi Manajerial*. Buku 1.Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2009.*Principle of Managerial Finance*.Twelfth Edition.Prentice Hall.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap. Sofyan S. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hashem, Nikooharam et al. 2011. Conceptual Model For Relationship Between Earning Quality And Cost Of Capital. *African Journal of Business Management*, 5 (22), pp:9724-9733.
- Hayati, Nurul. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11 (1).
- Heidari, Hassan., Ashtab, Ali dan Kordestasni, Golamreza. 2012. Predicting Earnings Management Based On Adjust Earning Per Share. *African Journal of Business Management*. 2(68), pp: 8281-8286.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Home J.C., and Wachowocz, J.M. 2005.*Fundamentals of Financial Management*. 12th Edition. Prentice Hall Publishers: New York.
- Husnan Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*.Edisi ketiga.Cetakan kedua. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- . 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. UPP STIM YKPN.
- Indonesia Stock Exchange*. Indeks Kompas 100.2011-2014.
- Jogianto. H. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Penerbit BPFE: Yogyakarta.

- Jones, Charles P. 2015. *Investment Analysis and Management*. 9th. New York: John Wiley and Sons.
- Khan, Mubasir A. dan Shaikh, Raja S. 2011. An Idiosyncratic Explanation of Earning Price Ratio based on Financial Statement Analysis. *International Journal of Business and Social Science*.2(9).
- Kumar, S., dan Warne, D. P. 2009. Parametric Determinants of Price Earning Ratio in Indian Capital Market. *The ICAI Journal of Applied Finance*, 15 (9), pp:63-82.
- Kustini, Sri dan Pratiwi, Selvi. 2011. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return On Asset dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Luthan, Elvira dan Ifah, Rofiqoh. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). *Jurnal Kompak*.
- Marli. 2010. Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Dalam Penilaian Harga Saham. *Jurnal Wacana*. 13(2).
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta: Salemba Empat.
- Mody, A. 2004. "What Is An Emerging Market?", *Georgetown Journal of International Law*. 35(4). pp. 641-663.
- Nazir, Moh. 2011. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Nulla, Yusuf Mohamad. 2013. The Effect of Return On Asset (ROA) On CEO Compensation System in TSX/S&P and NYSE Indexes Companies. *International Journal of Scientific & Enginnering Research*.4 (2).
- Ohadi, Fereydoun dan Janani, Mohammad H. 2012. The Quantitative Study of Effective Factors on Price Earning Ratio in Capital Market of Iran. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*.3(10).
- Premkanth, Puwanenthiren. 2013. Determinant Of Price Earning Multiple In Sirlanka Listed Companise. *European Journal of Business and Innovation Research*. 1(2), pp: 44-56.
- Purwaningrum, Endang. 2011. Factors Affecting Price Earning Ratio Of Companys Share In The Manufacture Sector. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.10(1).

- Rahma, Erlin Y., Djumahir dan Djazuli, Atim. 2014. Analisis Variabel Fundamental Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Penilaian Saham. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 12(3).
- Ramadan, I. Z. 2015. Confidence Index Determinants of the Amman Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Business and Management*. 10(1). Pp:195-203.
- Rehman, Abdul dan Takumi, Haruto. 2012. Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE). *Journal Of Contemporary Issues In Business Research*.
- Ross, Westerfield and Jordan. 2008. *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamental)*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Samuel, Manyo dan Ugwu, James Ike. 2013. The Effect Of Accounts Receivable On Return On Assets Of Selected Nigerian Firms. *International Journal Of Current Research*, 5 (12), pp:3767-3772.
- Seftianne., Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1): h:39-56.
- Septadi, Rizki A., Rodhiyah, dan Hidayat, Wahyu. 2013. Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Tingkat Inflasi Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Manufaktur Bidang Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal*.
- Shamsuddin, A. dan Hiller, A.J. 2004. Fundamental determinants of the Australian Price Earning Multiple. *Pacific-Basin Finance Journal*, 12 (5), pp:556-576.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sukarmadi, M.G. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Price Earning Ratio Saham Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akademika*, 15 (5).
- Suliyanto. 2009. *Analisis Regresi Berganda*. <http://management-unsoed.ac.id> (akses: 4 Mei 2015).

- Susilowati, Yeye. 2003. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta tahun 1995-1998. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Semarang. STIE.
- Tandelilin, Eduradus. 2010. *Manajemen Investasi*. Cetakan Kelima. Jakarta: Universitas Kanisius.
- Truong, Cameron. 2009. Value Investing Using Price Earnings Ratio IN New Zealand. *Business Review*.11(1).
- White, C. B. 2000. What P/E will the U.S Stock Market Support?.*Financial Analysts Journal*, 56 (6), pp:30-38.
- Whitebeck, Volkerts dan Manown Jr, Kisor. 1963. A New Tool In Invetsment Decision Making. *Financial Analysis Journal*. 19, pp: 55-62.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Teori Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Penerbit: Udayana University Press.
- Wibowo, Zaenuar A. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio.*Journal UASM*. 2(6), pp: 01-16.
- Wild, John. J, K. R. Subramayam dan Halsey. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- William, B., dan Dale, M. 1978. What Determines Price-Earnings Ratios?.*Financial Analysts Journal*, 34(4), pp:65- 76.
- World Bank. 2014. Emerging Market. www.data.worldbank.org. Diakses tanggal 3, bulan Mei, tahun 2015.
- Yumetta, Putri., Widiastuti, Endang T. dan Mawardi, Wisnu. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi PER Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah.