

ANALISIS PENGARUH *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *DEBT EQUITY RATIO (DER)*, DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)* TERHADAP *PRICE EARNING RATIO (PER)*

(Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)

Rizky Taufiq
Sri Mangesti Rahayu
Devi Farah Azizah
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
rizkytaufiq988@yahoo.co.id

Abstrak

Perusahaan sebagai suatu organisasi bisnis bertujuan untuk mendapatkan laba. Perusahaan memerlukan modal untuk mengembangkan usahanya agar dapat memperoleh laba yang diinginkan. Salah satu cara untuk mendapatkan modal adalah mendaftarkan perusahaan ke dalam pasar modal. Perusahaan harus menunjukkan kinerja yang baik agar dapat menarik minat investor. Menilai kinerja perusahaan dapat dengan menilai harga sahamnya. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menilai harga saham adalah analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Price Earning Ratio (PER)* sebagai tolak ukur kinerja perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio*. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang dianggap berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* adalah *Return On Equity (ROE)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks LQ 45 secara berkelanjutan dalam kurun waktu 2007-2011. Data yang digunakan adalah data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Hasil dari penelitian ini adalah *Return On Equity (ROE)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, baik secara simultan maupun parsial.

Kata kunci : *price earning ratio*, harga saham, perbankan

Abstract

Company as a business organization aims to make a profit. Companies need capital to expand its business in order to obtain the desired profit. One way to obtain capital is registered company in the capital market. Companies must demonstrate good performance in order to attract investors. Assessing the performance of the company can assess its stock price. One method that can be used to assess the stock price is a fundamental analysis with a price earning ratio approach. This study aims to analyze Price Earning Ratio (PER) as a measure of the performance of the company and the factors that influence Price Earning Ratio. In this study the factors that are considered influential on the Price Earning Ratio are Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR). Research conducted on the banking company registered in LQ 45 on an ongoing basis in the period 2007-2011. The data used are secondary data from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Results of this research is Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR) not significant effect on the Price Earning Ratio (PER), either simultaneously or partially.

Keywords : *price earning ratio*, stock price, banking

1. PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu organisasi bisnis memiliki tujuan untuk mendapat laba dari usaha yang dijalankan. Di dalam pasar modal, perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat dan menjadikan dana tersebut sebagai tambahan modal. Perusahaan tentunya harus dapat menunjukkan kinerja yang baik agar masyarakat tertarik mempercayakan dana yang dimiliki ke dalam perusahaan atau dengan kata lain menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

Penilaian harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental (Subagyo, 2005:208). Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan, yaitu pendekatan *Present Value* dan pendekatan *Price Earning Ratio* (Tandelilin, 2007:373). Pendekatan *present value* mencoba menaksir nilai intrinsik saham biasa perusahaan dengan menentukan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan akan diperoleh di masa depan (Husnan, 2004:235). Pendekatan *Price Earning Ratio* mendasarkan diri atas rasio antara harga saham per lembar dengan *earning per share* (EPS). Beberapa faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) yaitu: *Return On Equity* (ROE). Semakin besar tingkat pengembalian atas modal sendiri maka akan mendorong peningkatan harga saham (Tambunan, 2007:146), sehingga diharapkan PER akan meningkat. *Debt Equity Ratio* (DER) adalah rasio perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan modal sendiri yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar DER maka risiko perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya semakin besar (Darsono, 2006:54), sehingga berpengaruh terhadap turunnya nilai PER. *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor sehingga dapat menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan PER. Jadi diduga *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap PER.

Ada berbagai macam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ada perusahaan manufaktur, perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, dan lain-lain. Diantara berbagai macam perusahaan tersebut, terdapat kelompok saham-saham perusahaan pilihan yang cenderung stabil. Saham-saham ini termasuk dalam kelompok indeks LQ 45. Saham LQ 45 memiliki tingkat

likuiditas yang tinggi (sering diperdagangkan), memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi (mampu mewakili pasar), serta merupakan saham pilihan terbaik (evaluasi setiap tiga bulan dan penetapan kembali setiap enam bulan). Di dalam kelompok saham LQ 45 tersebut, terdapat beberapa kelompok perusahaan yang konsisten masuk ke dalamnya. Perusahaan yang konsisten selalu masuk ke dalam kelompok saham LQ 45 adalah perusahaan-perusahaan perbankan. Perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia umumnya memang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, serta memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi negara. Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia tentunya dapat memberikan gambaran tentang investasi yang tepat dengan mempertimbangkan *Price Earning Ratio* perusahaan-perusahaan tersebut. Analisis untuk menilai saham-saham yang masuk dalam kelompok tersebut tentunya tetap perlu dilakukan sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi.

2. KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun dimana tempat terjadinya jual beli tersebut dinamakan bursa efek (Tandelilin, 2007:13). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.

2. Manfaat Keberadaan Pasar Modal

Menurut Sutrisno (2005:320) pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik baik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Oleh Anoraga (2003:13) manfaat pasar modal dijabarkan dengan menjelaskan manfaat untuk masing-masing pihak, yaitu bagi investor, emiten, pemerintah, maupun lembaga penunjang.

3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar bursa, antara lain saham dan obligasi.

a. Saham

1) Saham Biasa

Saham merupakan suatu hak kepemilikan perusahaan yang diperjualbelikan (Jogiyanto, 2003:64).

2) Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Tandelilin, 2007:36).

b. Obligasi

1) Obligasi Biasa (*Bond*)

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (pemodal) dengan yang penerima dana (Husnan, 2004:247).

2) Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi konversi adalah obligasi biasa yang dapat ditukar dengan saham biasa (Husnan, 2004:250).

c. Sertifikat *Right*

Right merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang dikeluarkan perusahaan sewaktu dilakukan penawaran umum, yang juga merupakan suatu produk derivatif (Husnan, 2004:252).

d. Waran

Waran merupakan hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan (Husnan, 2004:255).

Analisis dan Penilaian Saham

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan metode perkiraan harga saham dengan cara mempelajari pergerakan harga saham di masa lalu untuk memprediksi pergerakan atau tren harga saham di masa depan. Metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dengan menggunakan analisis grafis untuk menetapkan estimasi harga saham di masa depan.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yaitu:

1) Pendekatan *Present Value*

Pendekatan *present value* mencoba menaksir nilai intrinsik saham biasa perusahaan dengan menentukan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan akan diperoleh di masa depan (Husnan, 2004:290).

2) Pendekatan *Price Earning Ratio*

Pendekatan ini mendasarkan diri atas rasio antara harga saham per lembar dengan earning per share (EPS) (Tandelilin, 2007:320). Dengan mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung nilai PER saham tersebut.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian yang berusaha menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis tertentu (Sugiyono, 2006:5).

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Brawijaya Malang yang beralamat di Jl. MT. Haryono 165 Malang. Bursa Efek Indonesia ditetapkan menjadi lokasi penelitian karena Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia.

Variabel dan Pengukurannya

1. Identifikasi Variabel

a. Variabel terikat (*dependent variable*). Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER)

b. Variabel bebas (*independent variable*). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

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

$X_2 = \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$

$X_3 = \text{Debt Equity Ratio (DER)}$

2. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan hasil pembagian dari *Closing Price* dengan *Earning Per Share (EPS)*. PER mencerminkan ekspektasi investor terhadap *earning* yang mungkin akan dihasilkan oleh perusahaan di masa akan datang. Pesimisme dan optimisme harapan investor tentang *earning* tersebut direfleksikan pada harga yang tersedia dibayar untuk suatu saham.

b. Variabel Bebas (*independent variable*)

1) *Return On Equity*

ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Sawir, 2005:20).

2) *Debt Equity Ratio*

Financial Risk merupakan risiko tambahan bagi perusahaan akibat adanya keputusan pendanaan menggunakan utang dan *preferred stock*. Ada beberapa cara mengukur *Financial Risk*, namun dalam penelitian ini menggunakan persamaan *Debt Equity Ratio*.

3) *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen (Warsono, 2003:275).

Penentuan Sampel

Sampel penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipilih dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Dengan *Purposive Sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik, dengan ketentuan sampel:

- Perusahaan perbankan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011 secara berkelanjutan.
- Pembagian dividen dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut selama periode yang sedang diamati (2007-2011).
- Mempunyai EPS yang positif selama periode pengamatan.

Setelah dilakukan pengkriteriaan, maka perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian berjumlah empat perusahaan perbankan. Data dari perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Bank Central Asia, Tbk.	BBCA
2	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.	BBRI
3	PT Bank Danamon, Tbk.	BDMN
4	PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	BMRI

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara mengambil data dari dokumen milik objek penelitian yang terkait dengan penelitian (Arikunto, 2010:274). Data mengenai *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earning Ratio* (PER), serta laporan keuangan perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Periode amatan adalah tahun 2007-2011.

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah suatu usaha untuk dapat menemukan jawaban dalam suatu penelitian.

Tujuan analisis data adalah untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, sehingga memberikan gambaran yang jelas tentang hasil penelitian. Berdasarkan masalah dan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian, serta memperhatikan sifat data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini dibagi dalam dua jenis, yaitu:

- Analisis Deskriptif**
Analisis deskriptif adalah penyusunan dan penyajian ukuran posisi suatu satuan atau kelompok data yang dianalisis sehingga dapat memberikan suatu informasi yang berguna (Arikunto, 2010:151). Analisis ini bertujuan menggambarkan keputusan investasi.
- Analisis Inferensial**
Analisis inferensial merupakan metode statistik untuk menarik kesimpulan (generalisasi) untuk keseluruhan populasi atas dasar sampel yang diteliti. Analisis ini bertujuan untuk mengukur besarnya pengaruh.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel

Dalam penelitian *explanatory* salah satu pengolahan data adalah dengan statistik deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk mempermudah pengamatan melalui perhitungan rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasinya sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar agar dapat mendekati kebenaran populasi. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 4 perusahaan. Pengukuran statistik sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Special Science* (SPSS) dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

Di bawah ini disajikan deskripsi data masing-masing variabel penelitian dari seluruh perusahaan sampel:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan tingkat harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki satu lembar saham demi mengharapkan *earning* dari saham tersebut.

b. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan ukuran tingkat pengembalian saham yang didasarkan pada besarnya laba terhadap total ekuitas perusahaan.

c. Debt Equity Ratio (DER)

Debt Equity Ratio adalah rasio perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan modal sendiri yang digunakan sebagai pendanaan usaha.

d. Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan rasio antara dividen yang dibagikan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham.

Pengujian Asumsi klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas. Pengujian asumsi model regresi meliputi uji asumsi normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian asumsi model regresi dapat dilihat sebagai berikut :

1. Pengujian Asumsi Normalitas

Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas jika galat atau residual yang disebabkan oleh model regresi berdistribusi normal. Untuk menguji asumsi ini dapat digunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 2 Uji Asumsi Normalitas

Statistik Uji	Nilai	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z	0.901	Menyebar Normal
<i>p-value</i>	0.341	

Berdasarkan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Z* di atas, didapatkan *p-value* sebesar 0.341, dimana nilai tersebut lebih besar daripada $\alpha = 0.05$. Dari pengujian tersebut ditunjukkan bahwa galat atau residual memiliki distribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas galat telah terpenuhi.

2. Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Pengujian asumsi multikolinieritas menggunakan kriteria *Variance Inflation Factor* (VIF) di mana jika VIF pada salah satu variabel penjelas lebih dari 10 maka terindikasi terdapat multikolinieritas. Hasil uji asumsi multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

Variabel Independent	VIF
----------------------	-----

ROE	2.4319
DPR	1.7897
DER	1.6200

Berdasarkan tabel didapatkan semua variabel independen memiliki nilai VIF yang kurang dari 10 sehingga dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi ini.

3. Pengujian Asumsi Heterokedastisitas

Pengujian asumsi heterokedastisitas pada penelitian menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji *Glejser* adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Glejser

Variabel Independent	t hitung	<i>p-value</i>
ROE	-0.2679	0.79223
DPR	0.12566	0.90157
DER	0.23796	0.81493

Berdasarkan tabel didapatkan bahwa setiap variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan residual hasil regresi sehingga dikatakan bahwa tidak terjadi pelanggaran pada asumsi heterokedastisitas.

4. Pengujian Asumsi Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson. Hasil uji asumsi autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

dw	Dl	dU	4-du
1.589	0.774	1.410	2.59

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi didapatkan bahwa nilai dw terletak di antara du sampai 4-du sehingga dikatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada residual hasil regresi.

Analisis Data dan Interpretasi

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah semua asumsi analisis regresi terpenuhi maka hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien β	Standardized β	t_{hitung}	p -value	Keterangan
Konstanta	13.4118		1.2213	0.2397	Tidak Signifikan
ROE	0.1112	0.0887	0.2400	0.8134	Tidak Signifikan
DPR	0.1427	0.3476	1.0965	0.2891	Tidak Signifikan
DER	-0.5593	0.1397	0.4630	0.6496	Tidak Signifikan
α	= 0.05				
R^2	= 0.101				
F-hitung	= 0.602				
F-tabel(0.05,)	= 3.239				
p -value	= 0.623				
t-tabel (0.05,)	= 2.1199				

Persamaan regresi yang didapatkan:

$$Y = 13.411 + 0.1112 X_1 + 0.1427 X_2 - 0.5593 X_3$$

Persamaan di atas merupakan model regresi yang didapatkan. Koefisien regresi yang bertanda positif menunjukkan bahwa variabel yang diteliti memiliki pengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), sebaliknya koefisien regresi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel yang diteliti memiliki pengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

2. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis Pertama

1) Uji Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Semua variabel tersebut diuji secara serentak dengan menggunakan uji F atau ANOVA. Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, didapatkan hasil uji hipotesis simultan dengan menggunakan uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji F

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	103.062	3	34.354	.602	.623(a)
Residual	913.077	16	57.067		
Total	1016.140	19			

Berdasarkan tabel tersebut, pengujian hipotesis model regresi secara simultan menggunakan uji F. P -value hasil uji F sebesar 0.623. Jika p -value dibandingkan dengan $\alpha = 0.05$ maka p -value lebih dari $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara

simultan semua variabel terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

2) Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial atau Uji t digunakan untuk mengetahui tiap-tiap variabel bebas secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Berikut hasil ujinya:

a) Variabel X₁

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0.112. Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, p -value sebesar 0.8134. P -value bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X₁ tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PER namun tidak signifikan.

b) Variabel X₂

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0.143. Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, p -value sebesar 0.2891. P -value bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X₂ tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap PER namun tidak signifikan.

c) Variabel X₃

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0.5593. Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, p -value sebesar 0.6496. P -value bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X₃ tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Koefisien regresi yang negative menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap PER namun tidak signifikan.

b. Hipotesis Kedua

Variabel yang mempunyai *standardized coefficient beta* tertinggi merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hasil yang didapatkan sebagai berikut:

Tabel 8 Pengujian Variabel Dominan

Variabel	<i>standardized coefficient beta</i>	Keterangan
X1 (ROE)	0.0887	
X2 (DPR)	0.3476	dominan
X3 (DER)	-0.1397	

Tabel tersebut menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*, sehingga tidak ada variabel yang paling dominan mempengaruhi *Price Earning Ratio*.

3. Interpretasi Hasil Penelitian

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa variabel-variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap PER perusahaan yang diteliti.

a. *Return on Equity* (ROE) (X₁)

ROE memiliki *p-value* sebesar 0.8134. *P-value* bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, artinya ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER. Hal ini karena pada penelitian ini diduga investor adalah investor jangka pendek. Artinya, investor cenderung melakukan spekulasi demi mendapatkan keuntungan jangka pendek.

b. *Dividend Payout Ratio* (DPR) (X₂)

DPR memiliki *p-value* sebesar 0.2891. *P-value* bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, berarti DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER. Hal ini disebabkan apabila DPR kecil dapat merugikan pemegang saham atau investor namun keuangan perusahaan akan semakin kuat sesuai dengan teori (Gitosudarmo dan Basri, 2002:232) mengenai faktor kebutuhan dana untuk melunasi hutang. Teori ini mengungkapkan bahwa semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi hipotek dalam tahun tertentu yang diambil dari kas maka akan berakibat menurunkan *Dividend Payout Ratio*. Artinya ketika *Dividend Payout Ratio* menurun, investor tidak selalu menilai bahwa kinerja perusahaan menurun, sehingga naik atau turunnya *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

c. *Debt Equity Ratio* (DER) (X₃)

DER memiliki *p-value* sebesar 0.6496. *P-value* bernilai lebih besar daripada $\alpha = 0.05$, berarti DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PER. Hal ini disebabkan ketika DER menurun maka PER

menurun. Kondisi ini mengindikasikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat cara pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Fenandar & Raharja (2012), bahwa keputusan pendanaan (*Debt Equity Ratio*) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *Price Earning Ratio*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada pembahasan bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan beberapa hal mengenai ROE, DPR, dan DER serta pengaruhnya terhadap PER. Penelitian ini juga memberikan saran dan masukan bagi penelitian selanjutnya serta bagi pihak yang berkepentingan. Adapun kesimpulan dan saran penulis adalah sebagai berikut:

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham yang diwakili oleh *Price Earning Ratio* saham-saham perusahaan perbankan indeks LQ 45 periode 2007-2011. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini karena pada penelitian ini diduga investor adalah investor jangka pendek, sehingga investor hanya melihat perusahaan dari keuntungan jangka pendek. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini disebabkan apabila *Dividend Payout Ratio* kecil dapat merugikan pemegang saham atau investor namun keuangan perusahaan akan semakin kuat, sehingga *Dividend Payout Ratio* yang kecil tidak selalu mengurangi minat investor untuk berinvestasi. *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini disebabkan ketika *Debt Equity Ratio* menurun maka PER menurun. Kondisi ini mengindikasikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat cara pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan

efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

2. Tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* maka disimpulkan tidak ada variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio*.
3. *Return on Equity*, *Debt Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER), karena ketiga variabel tersebut bukan pertimbangan utama bagi investor untuk melakukan investasi. Meningkatnya keuntungan perusahaan, pembagian dividen yang besar, atau proporsi hutang perusahaan yang kecil tidak serta merta menarik minat investor karena investor diasumsikan cenderung mempertimbangkan fluktuasi harga saham dalam jangka pendek dan mengambil keuntungan dari jual beli saham dengan memanfaatkan fluktuasi harga saham tersebut.

Saran

Dari beberapa kesimpulan yang telah disebutkan penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk menaikkan harga saham, perusahaan tidak boleh hanya bergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan seperti *Return on Equity*, karena dari hasil penelitian, pada saat ROE cenderung stabil, justru PER semakin menurun, atau dengan kata lain investor tidak serta merta ingin membayar mahal harga saham perusahaan setiap terjadi peningkatan keuntungan. Hal ini juga berlaku pada *Debt Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Rasio hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesediaan investor membayar harga saham perusahaan dan nilai dividen yang dibagikan perusahaan tiap tahunnya juga tidak mendorong investor untuk membayar lebih terhadap harga saham perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor lain di luar perusahaan untuk bisa meningkatkan daya tarik perusahaan atas investor, seperti citra perusahaan di mata masyarakat atau asumsi yang berkembang di pasar modal tentang harga saham.
2. Investor harus mampu memilih secara jeli dan logis investasi yang dapat memberikan keuntungan lebih. Investor dapat memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki PER yang rendah, karena perusahaan-perusahaan yang memiliki PER yang rendah menyediakan *earning* yang besar namun dengan harga saham

yang cukup rendah. Saham seperti ini memberikan keuntungan yang besar bagi investor, dan juga menjadikan saham tersebut mudah untuk dijual kembali di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*, Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Darsono. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta: Diadit Media.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Enny Prastuti. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Subagyo. 2005. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfa Beta.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Editor Edhi S. Widjojo. Jakarta: Gramedia.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Malang: Banyumedia Publishing.

Jurnal

- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi. Vol. 1, No. 2, 2012.