

PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL PADA NILAI INTRINSIK SAHAM DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO*

Ayu Wulandari¹
Ida Bagus Putra Astika²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: telp: +6285792173985

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Investor melakukan evaluasi dan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi nilai intrinsik dari harga saham perusahaan menggunakan salah satu metode analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen pada nilai intrinsik saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh menggunakan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs www.idx.co.id dan website perusahaan serta data dividen dan harga pasar penutupan tahunan, yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*. Jumlah Sampel 16 perusahaan dalam 4 tahun pengamatan diperoleh 64 total pengamatan dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada nilai intrinsik saham. Berdasarkan uji koefisien determinasi, nilai R² diperoleh nilai 0,342 artinya besar pengaruh variabel independen pada kebijakan dividen dapat diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 34,2%. Sedangkan sisanya sebesar 65,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, *Price Earning Ratio*.

ABSTRACT

Investors do an evaluation and analysis of factors that can affect the intrinsic value of the company's stock price using one of the fundamental analysis methods with Price Earning Ratio (PER) approach. The purpose of this study is to obtain empirical evidence of the influence of firm size, sales growth, capital structure, and dividend policy on intrinsic value of stock. The population of this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. The data used in this research is secondary data obtained using the annual reports of companies listed on the Indonesian Stock Exchange by accessing the site www.idx.co.id and the company's website as well as data dividend and annual closing market price, which is obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). The number of samples of 16 companies in 4 years of observation obtained 64 total observations by purposive sampling technique. Data analysis used in this research is multiple linear regression analysis. Based on the analysis found that company size, capital structure, and dividend policy had positive effect on the intrinsic value of the stock, while sales growth did not effect on the intrinsic value of the stock. Based on the determination coefficient test, the value of R² obtained value 0.342 means that the influence of independent variables on dividend policy can be explained by this equation model of 34.2%. While the rest equal to 65.8% influenced by other factors.

Keywords: *Firm Size, Sales Growth, Capital Structure, Dividend Policy, Price Earning Ratio.*

PENDAHULUAN

Investor sebagai pihak yang menanamkan dana pada suatu perusahaan tentunya berharap memperoleh keuntungan dari kegiatannya tersebut. Investor harus memiliki pengetahuan investasi. Informasi akuntansi yang diinformasikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan bertujuan untuk meningkatkan pengambilan keputusan bisnis dengan mengevaluasi informasi yang tersedia. Investor harus melakukan evaluasi dan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga investor dapat memperkecil kerugian yang timbul seminimal mungkin dari adanya fluktuasi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, para investor terlebih dahulu perlu melakukan penilaian-penilaian terhadap saham sebelum membuat keputusan membeli, menahan, atau menjual saham tersebut.

Ada tiga jenis nilai yang dikenal dalam penilaian saham, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emitten). Nilai pasar adalah nilai saham yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar, sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham sebenarnya atau seharusnya terjadi. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain* (Sulistiyastuti, 2002).

Analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan untuk mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Jogiyanto (2010:130), analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan sehingga disebut juga dengan analisis perusahaan. Analisis fundamental dianggap sebagai salah satu cara termudah dalam penilaian perusahaan. Tujuan utama analisis fundamental adalah untuk mengungkapkan nilai aktual perusahaan saat ini. Salah satu tujuan utama analisis fundamental adalah prediksi keuntungan di masa depan, dividen dan risiko untuk menghitung nilai sebenarnya dari saham (Baresa, *et. al.*, 2013). Untuk membuat model peramalan harga saham dalam analisis ini maka hal penting yang harus dilakukan adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai intrinsik saham. Analisis ini difokuskan pada penggalian informasi internal dan eksternal sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investor.

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yaitu nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan seperti aktiva, pendapatan, dividen dan prospek perusahaan (Nourmasari, 2013). Pendekatan yang digunakan pada analisis fundamental yaitu pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per saham yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali (Sunariyah, 2006:154). PER menunjukkan berapa kali lipat para investor di pasar bersedia membayar

untuk setiap rupiah laba per saham yang dihasilkan perusahaan, sehingga PER mencerminkan daya tarik sebuah saham. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Semakin rendah PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analis saham dan para praktisi. Analisis PER dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi kebijakan strategis perusahaan terutama yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental perusahaan.

Ukuran perusahaan secara umum ikut menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan besar biasanya memiliki prospek yang baik dalam waktu yang relatif lama dan seharusnya lebih mampu dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Di samping itu, perusahaan besar biasanya juga lebih mudah mendapatkan dana baik dari sumber internal maupun eksternal sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa ada hubungan yang searah antara ukuran perusahaan dengan nilai intrinsik saham. Adapun penelitian menurut Mangku (2000) yang diperkuat oleh penelitian Mpaata dan Sartono (1997) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Cristina

(2003) memiliki hasil yang bertentangan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap PER.

Penjualan (*revenues*) merupakan kemampuan perusahaan untuk mengkonversi output yang dihasilkannya menjadi kas. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi berpotensi untuk memiliki laba yang tinggi pula. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Jika pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun selalu naik, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal ini diharapkan akan mempengaruhi pandangan investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga kemungkinan akan diikuti oleh kenaikan harga saham dengan porsi yang lebih tinggi. Temuan ini sesuai Mpaata dan Sartono (1997) yang menyimpulkan bahwa *revenues* mempengaruhi PER dengan arah koefisien yang negatif. Sukamdiani (2011) juga yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Sedangkan Penelitian Amaliah (2003), menyimpulkan bahwa *revenues* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PER.

Struktur Modal dapat diketahui dengan melihat rasio *leverage* perusahaan. Struktur Modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Pengeluaran modal baru akan menggambarkan kenaikan pembiayaan eksternal, yang berarti menurunkan efek perubahan dividen. Terdapat bukti yang mengidentifikasi bahwa terjadi penurunan harga saham secara signifikan selama pengumuman dari pembelanjaan modal yang baru atau utang yang dipertukarkan (*convertible bond*). Penawaran utang secara terbuka atau

saham preferen menghasilkan reaksi harga saham yang negatif. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan antara *leverage* dengan nilai intrinsik saham. Menurut Halim (2005) dimana *leverage* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Cristina (2003) menyimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap PER.

Kebijakan dividen pada dasarnya berhubungan dengan besarnya porsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen adalah hal penting yang menyangkut pilihan besarnya bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam rangka mengembangkan perusahaan. Miller dan Rock (1985) menyatakan bahwa pembagian dividen yang tidak terduga memberikan informasi penting tentang laba perusahaan sehingga diapresiasi secara positif oleh investor yang cenderung meningkatkan nilai intrinsik saham. Novita (2014) menyimpulkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan dengan menggunakan PER sebagai proksi penelitian.

Berbagai penelitian tentang pengaruh faktor fundamental terhadap nilai intrinsik saham dengan proksi PER yang pernah dilakukan memberikan kesimpulan yang beragam dan terkadang cenderung bertentangan. Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian yang berbeda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam penelitian – penelitian sebelumnya. Sehubungan dengan itu, pada penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti kembali tentang pengaruh informasi fundamental yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan

penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen pada nilai intrinsik saham dengan menggunakan pendekatan PER.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen pada nilai intrinsik saham. Adapun kegunaan teoritisnya adalah memberikan dukungan pada teori sinyal yang diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta menjadi referensi penelitian yang akan dilakukan selanjutnya sehingga dapat dijadikan acuan guna menambah pengetahuan sebagai perbandingan bagi para peneliti untuk memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya khususnya tentang pengaruh nilai intrinsik saham melalui pendekatan *price earning ratio*. Kegunaan praktisnya adalah menjadi masukan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, dengan memerhatikan variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Serta bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi untuk melanjutkan penelitian yang telah ada.

Landasan teori yang digunakan yaitu teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa manajemen mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan manajemen untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar dimana manajemen mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Asimetri informasi

merupakan suatu kondisi dimana informasi privat yang hanya dimiliki investor-investor yang mendapat informasi saja. Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau pun pihak yang berkepentingan lainnya (investor). Sehingga teori sinyal sangat berpengaruh bagi setiap manajer agar di dalam perusahaan dapat memiliki informasi untuk memprediksi keadaan saham yang dimiliki perusahaan.

Pertanyaan mendasar yang sering dikemukakan tentang nilai suatu saham adalah apakah harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Jika tidak, berapa nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan tersebut. Nilai sebenarnya ini dinamakan nilai intrinsik. Dua jenis analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental menggunakan salah satu pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan PER (*price earnings ratio*). Pendekatan PER atau sering juga disebut pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Jogiyanto (2007:282) menyatakan bahwa ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih besar dengan kondisi pasar, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat

perusahaan lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Yuanita, dkk., 2016). Model PER dikembangkan oleh beberapa peneliti seperti Reinganum (1981), Cook dan Rozeff (1984) mengatakan bahwa PER berhubungan dengan *firm size* dan *unsystematic risk*. Badrinanth dan Kini (1994) menyimpulkan bahwa terdapat interaksi yang penting antara skala perusahaan dengan PER. Maka akan terjadi hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai intrinsik saham perusahaan karena investor menginginkan perusahaan yang besar yang cenderung memiliki kondisi yang stabil. Berdasarkan teori dan dukungan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton *et al.* 1989) dalam Mardiyati, dkk. (2015). Abdul (2006) dan Munir (1997) menyatakan bahwa ada pengaruh yang positif antara pertumbuhan penjualan dengan nilai PER. Bagi para investor, memantau pertumbuhan penjualan dilakukan sebagai salah satu bukti dari aktivitas pemanfaatan sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan (Pantow, *et.al.* 2015). Berdasarkan dukungan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham.

Struktur modal menentukan jumlah proporsi antara utang jangka panjang dengan modal dalam penggunaannya sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan. Semakin tingginya rasio *leverage* maka menunjukkan semakin besar

dana yang disediakan oleh kreditur. Hal ini akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi, karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya (Copeland dan Weston, 1992). Hasil penelitian Safaruddin (2011) menyimpulkan hubungan negatif antara struktur modal dengan nilai intrinsik saham menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang tinggi relatif kurang diminati oleh investor karena memiliki risiko yang tinggi pula sehingga probabilitas perusahaan untuk membagi dividen juga rendah dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Berdasarkan dukungan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

H₃ : Struktur modal berpengaruh negatif pada nilai intrinsik saham.

Menurut Sartono (2001 : 281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Constand, *et.al.* (1991) menemukan salah satu faktor yaitu *dividend payout* secara signifikan berhubungan dengan perubahan PER. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rosjee dan Cristini (2003) serta Munir (1997) menyimpulkan bahwa DPR mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai saham perusahaan, karena dengan adanya pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor. Berdasarkan teori dan dukungan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan yang bersifat kuantitatif dengan desain penelitian yang berbentuk asosiatif dengan hubungan kausal. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai intrinsik saham (Y) dan variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X1), pertumbuhan penjualan (X2), struktur modal (X3), dan kebijakan dividen (X4).

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015 yang diakses resmi di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Obyek penelitian ini adalah informasi fundamental yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen pada nilai intrinsik saham di Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran perusahaan ditunjukkan melalui logaritma total aset. Penggunaan logaritma natural dimaksudkan agar koefisien regresi dari ukuran perusahaan tidak memiliki angka desimal yang terlalu besar karena nilai dari variabel ini memiliki satuan dalam jutaan rupiah sedangkan variabel dependennya relatif kecil sehingga penggunaan Ln akan lebih memiliki arti untuk diinterpretasikan. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$SIZE = L_n (\text{Total Aktiva}) \dots \dots \dots (1)$$

Menurut Hansen dan Juniarti (2015) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung sebagai berikut:

$$\text{Growth of sales} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

S_t : penjualan pada tahun ke t

S_{t-1} : penjualan pada tahun sebelumnya

Struktur Modal dapat diketahui dengan melihat rasio *leverage* perusahaan dimana yang paling umum digunakan adalah rasio utang terhadap modal atau *Debt Equity Ratio*. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt Equity Ratio* (Brigham dan Houston, 2009) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \dots \dots \dots (3)$$

Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat diketahui dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) masing-masing perusahaan, dengan rumus (Brigham dan Houston 2009) :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba setelah pajak}} \dots \dots \dots (4)$$

Penelitian ini menggunakan rasio PER sebagai proksi nilai intrinsik saham karena menurut Beaver dan Morse (1978) rasio P/E memiliki daya prediksi yang relatif tinggi. PER memberikan informasi tentang berapa rupiah harga yang harus dibayarkan oleh investor untuk mendapatkan Rp 1,00 earning perusahaan. Secara matematis, rumus untuk menghitung PER (Tandelilin, 2010:320) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per lembar saham}} \dots \dots \dots (5)$$

Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015 merupakan populasi dalam penelitian ini. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria sebagai berikut: perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhitung sampai bulan Desember 2015, perusahaan keuangan tidak diikutsertakan karena memiliki karakteristik laporan dan rasio keuangan yang berbeda sehingga interpretasinya juga akan berbeda, perusahaan non keuangan yang memperoleh laba sepanjang tahun 2012-2015, perusahaan non keuangan yang membagikan dividen sepanjang tahun 2012-2015, perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan data secara lengkap mengenai kelima variabel.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi nonpartisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara observasi atau pengamatan dimana peneliti tidak terlibat langsung, tetapi hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono,2014:405). Analisis data dalam penelitian ini yaitu dengan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang harus dilakukan adalah uji normalitas data, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Hipotesis dalam penelitian ini di uji dengan menggunakan metode regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) untuk menguji signifikansi pengaruh antara satu variabel terikat (dependen) dengan lebih dari satu variabel bebas (independen) dalam suatu model regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 sampai dengan 2015 berjumlah 453 perusahaan. Seluruh

populasi tersebut akan diseleksi kembali sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan sebelumnya. Hasil analisis sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dapat dilihat dalam Tabel 1 berikut.

Tabel 1.
Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan non keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015.	453
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba sepanjang tahun 2012-2015.	(256)
3.	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen selama 4 tahun berturut-turut.	(150)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan data secara lengkap mengenai kelima variabel.	(31)
	Perusahaan yang memenuhi kriteria <i>sampling</i>	16
	Tahun Pengamatan	*4
	Total Sampel Selama Periode Penelitian	84

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD)

Analisis data dengan statistik deskriptif memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel 2 statistik deskriptif, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi setelah mengeluarkan data *outlier* sebanyak 4 observasi. Sehingga dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

Tabel 2.
Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Deviasi Standar
PER	60	4,96	48,24	19,298	10,295
SIZE	60	11,65	18,34	15,281	1,705
GROWTH	60	0,03	0,46	0,160	0,088
DER	60	0,15	3,17	1,008	0,724
DPR	60	0,06	1,00	0,390	0,220

Sumber: Data diolah, 2017

Pada tabel 2, nilai minimum untuk nilai intrinsik saham sebesar 4,96 dan nilai maksimum sebesar 48,24. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki nilai intrinsik saham terendah adalah Ekadharma International Tbk. (EKAD)

pada tahun 2012 dan nilai intrinsik saham tertinggi adalah Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2015, dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 19,298 dan standar deviasi sebesar 10,295.

Nilai minimum untuk ukuran perusahaan sebesar 11,65 dan nilai maksimum sebesar 18,34. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki ukuran perusahaan terendah adalah Ekadharma International Tbk. (EKAD) pada tahun 2013 dan ukuran perusahaan tertinggi adalah Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2015, dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 15,281 dan standar deviasi sebesar 1,705.

Nilai minimum untuk ukuran perusahaan sebesar 11,65 dan nilai maksimum sebesar 18,34. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki ukuran perusahaan terendah adalah Ekadharma International Tbk. (EKAD) pada tahun 2013 dan ukuran perusahaan tertinggi adalah Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2015, dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 15,281 dan standar deviasi sebesar 1,705.

Nilai minimum untuk pertumbuhan penjualan sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,46. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki pertumbuhan penjualan terendah adalah Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2015 dan pertumbuhan penjualan tertinggi adalah Pakuwon Jati Tbk. (PWON)

pada tahun 2012, dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 0,160 dan standar deviasi sebesar 0,088.

Nilai minimum untuk struktur modal sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 3,17. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki struktur modal terendah adalah Mandom Indonesia Tbk. (TCID) pada tahun 2012 dan struktur modal tertinggi adalah Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) pada tahun 2012, dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 1,008 dan standar deviasi sebesar 0,724.

Nilai minimum untuk kebijakan dividen sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Hal ini berarti bahwa diantara perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang memiliki kebijakan dividen terendah adalah Sepatu Bata Tbk. (BATA) pada tahun 2015 dan kebijakan dividen tertinggi adalah Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), dengan nilai mean yang menjadi sampel ialah 0,390 dan standar deviasi sebesar 0,220.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	8,06335439
Most Extreme Differences	Absolute	0,142
	Positive	0,142
	Negative	-0,069
Kolmogorov-Smirnov Z		1,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,177

Sumber: Data diolah, 2017

Hasil uji normalitas variabel penelitian dapat diketahui bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$),

sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian berdistribusi normal. Tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa nilai Z untuk variabel *unstandardized residual* adalah sebesar 1,101. Oleh karena variabel penelitian mempunyai nilai probabilitas 0,177 yang lebih besar dari 0,05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
SIZE	0,861	1,161	Tidak ada gejala multikolinearitas
GROWTH	0,882	1,134	Tidak ada gejala multikolinearitas
DER	0,848	1,179	Tidak ada gejala multikolinearitas
DPR	0,896	1,116	Tidak ada gejala multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel bebas (independen) memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang kurang dari 10 yang berarti tidak adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dan semua variabel bebas (independen) tersebut layak digunakan sebagai prediktor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

dW hitung	dW tabel (n=60; k=5) dl = 1,408; du = 1,767	Keterangan
2,049	du < dW < (4-du) 1,767 < dW < (2,233)	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan ketentuan pengujian, model regresi tidak terkena autokorelasi apabila $du < dW < (4 - du)$. Jika hasil pengujian sebesar 2,049 dimasukkan ke

dalam rumus maka : $1,767 < 2,049 < (4 - 2,233)$. Dapat dilihat hasil pengujian *durbin-watson* sebesar 2,049 lebih besar dari batas atas (du) yaitu 1,767 dan kurang dari 4-du (2,233) yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig	Keterangan
SIZE (X1)	1,852	0,069	Tidak ada heteroskedastisitas
GROWTH (X2)	-1,978	0,053	Tidak ada heteroskedastisitas
DER (X3)	0,254	0,801	Tidak ada heteroskedastisitas
DPR (X4)	1,080	0,285	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.6, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi keempat variabel independen berturut-turut 0,069; 0,053; 0,0801 dan 0,285. Nilai signifikansi pada semua variabel bebas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji t

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10,153	10,367		-0,979	0,332
	SIZE	1,480	0,687	0,245	2,155	0,036
	GROWTH	-21,949	13,093	-0,188	-1,676	0,099
	DER	4,157	1,629	0,293	2,552	0,014
	DPR	15,818	5,199	0,339	3,042	0,004
R				0,622 ^a		
R Square				0,387		
Adj. R Square				0,342		
F				8,665		
Sig. F				0,000 ^a		

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 7 maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = -10,153 + 1.480SIZE - 21,949GROWTH + 4,157DER + 15,818DPR + e$$

Hasil tersebut menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,342 yang berarti bahwa 34,2% variasi nilai intrinsik saham yang diukur dengan PER dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan kebijakan dividen sedangkan sisanya sebesar 65,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Nilai F sebesar $8,665 > df(4:55) = 2,74$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ yang berarti bahwa variabel bebas dalam penelitian ini berpengaruh dan dapat menjelaskan variabel terikatnya secara simultan dengan tingkat signifikansi 5 persen.

Pengujian secara parsial (uji t) dalam penelitian ini digunakan t_{tabel} dengan cara $df = (\alpha/2; n-k) = (0,025; 60-5) = (0,025; 55)$, sehingga diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,004$. Nilai t_{hitung} ukuran perusahaan lebih kecil dari t_{tabel} ($2,155 > 2,004$) dengan signifikansi 0,036 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik saham, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Reinganum (1981) dan Cook (1984) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *price earning ratio* sebagai proksi dari nilai intrinsik saham. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan turut

mempengaruhi kepercayaan investor, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai intrinsik saham juga akan semakin tinggi.

Nilai t_{hitung} pertumbuhan penjualan lebih besar dari t_{tabel} ($-1,676 < 2,004$) dengan signifikansi 0,099 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik saham, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan penjualan yang tinggi tidak serta merta diyakini oleh investor mampu menghasilkan laba yang tinggi pula. Rendahnya tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya menyebabkan biaya relatif tinggi dan berpotensi menurunkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukamdiani (2011) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

Nilai t_{hitung} struktur modal lebih kecil dari t_{tabel} ($2,552 > 2,004$) dengan signifikansi 0,014 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik saham, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Pramadika (2011) dan Daulata (2005) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Walaupun utang berarti risiko, hal ini juga memberikan potensi bagi pemilik perusahaan. Jika utang dikelola dengan baik dan bila laba usaha lebih besar serta cukup untuk menutup beban utang, tingkat pengembalian

akan memperbesar bagian pemegang saham karena adanya *leverage* keuangan (Fraser dan Orminston, 2004:185).

Nilai t_{hitung} kebijakan dividen lebih kecil dari t_{tabel} ($3,042 > 2,004$) dengan signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik saham, sehingga hipotesis keempat (H_4) diterima. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Constand, *et. al.* (1991) yang menyimpulkan *dividend payout* berpengaruh signifikan positif terhadap perubahan PER. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rosjee dan Cristini (2003) serta Munir (1997) menyimpulkan bahwa DPR mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PER. Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyatakan bahwa tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat pembagian dividen yang menjanjikan di masa yang akan datang.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham yang artinya ukuran perusahaan turut mempengaruhi kepercayaan investor, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai intrinsik saham juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada nilai intrinsik saham. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan penjualan yang tinggi tidak serta merta diyakini oleh investor mampu menghasilkan laba yang tinggi pula. Rendahnya

tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya menyebabkan biaya relatif tinggi dan berpotensi menurunkan laba.

Struktur modal berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham yang artinya jika utang dikelola dengan baik dan bila laba usaha lebih besar serta cukup untuk menutup beban utang, tingkat pengembalian akan memperbesar bagian pemegang saham. Perusahaan yang memiliki utang besar disertai dengan kemampuan perusahaan untuk mengelola modal tersebut dengan efektif, dapat menghasilkan profitabilitas yang besar. Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai intrinsik saham artinya adalah dividen yang meningkat menggambarkan kualitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengalokasikan laba untuk investor semakin baik. Hal ini tentu saja menarik minat investor dimana investor akan melakukan perdagangan saham yang akan mengakibatkan naik turunnya harga saham begitu pula nilai PER.

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas. Hal ini terbukti hanya terdapat 34,2% pengaruh variabel independen pada nilai intrinsik saham perusahaan. Penelitian ini memiliki periode pengamatan yang terbatas selama 4 tahun (2012-2015) dan hanya menggunakan 64 data pengamatan dari 16 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian.

Saran yang dapat diajukan berdasarkan pada hasil penelitian adalah bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian dengan menggunakan faktor-faktor ekonomi makro seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain yang belum dipertimbangkan dalam

penelitian ini. Bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan khususnya non keuangan sebaiknya memerhatikan variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai intrinsik saham perusahaan.

REFERENSI

- Abdul Kholid. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Abukari,K., Vijay M.J., and B.J.McConomy. 2000. The Role and the Relative Importance of Financial Statements in Equity Valuation. Carleton University. *JEL*. pp. 1-36.
- Arif Singapurwoko. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. ISSN 1450-2275 Issue 32.
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: CV. Andi.
- Badrinanth, S. and Omesh Kini. 1994. The Relationship Between Securities Yields, Firm Size, Earning Price Ratio and Tobin's Q. *Journal of Business Finance and Accounting*, p.109-131.
- Baresa, Suzana, Sinisa Bogdan, and Zoran Ivanovic, 2013. Strategy of stock valuation by fundamental analysis. Special issue, *UTMS Journal of Economics* 4 (1): 45–51.
- Barton, L. Sidney, N. Hill, dan S. Sundaran. 1989. An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure. *Journal of the Financial Management Association, Spring*.
- Beaver, William, dan Dale Morse. 1978. What Determined Price-Earnings Ratios? *The Financial Analysts Journal*. 34:65-76.
- Brealey, Myers dan Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Markus. 2004. *Essential of Investment*. Mc.Grawhill/ Irwin, New York.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland and Christopher R. Reutzel 2011. Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management* . Vol 37, Issue 1.
- Constand, Richard L., L.P. Freitas, and M.J. Sullivan 1991. Factors Affecting Price Earnings Ratios and Market Values of Japanese Firms. *Journal of Financial Management*, p. 68-78.
- Cook, T. and M.S. Rozeff. 1984. Size and Earning Price Ratio Anomalie : One of Effect or Two?. *Journal of Finance Quantitative Analysis*, p.449-466.
- Damodaran, Aswath. 2002. *Investment Valuation*, 2nd edition. John Wiley & Sons Inc.
- Daulata, Mulia Perwira. 2005. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earnings Ratio (PER) Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 2 (1).
- Easton, Peter D. 2004. PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *The Accounting Review: January 2004*, Vol. 79, No. 1, pp. 73-95.
- Fairfield, P. 1994. E/P, P/B and the present value of future dividends. *Financial Analysts Journal*, 50(4), 23-31.
- Lyn, M. Fraser, dan Aileen, Ormiston. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. Jakarta:PT. Indeks.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Yogyakarta: Badan Penerbit BPF.
- Gilang Suryamis dan Hening Widi Oetomo. 2014 . Pengaruh *Leverage*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3 No. 9.
- Gitman, Lawrance J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. 10th edition. Addison Wesley.
- Hansen, V dan Juniarti. 2015. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor

- Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 13 No. 1, hlm. 39-56.
- Jogiyanto Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Jones, Charles P. 2004. *Investment : Analysis and Management*. Fifth Edition, John Wiley & Sons, Inc. New York.
- Keown, Arthur J. 2008. *Manajemen keuangan dan prinsip penerapannya*. Jakarta: PT Indeks.
- Kim, M., Ritter, J. 1999. Valuing IPOs. *Journal of Financial Economics*, 53(3), 409-437.
- Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi, dan Anas Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. Universitas Jenderal Soedirman.
- Liu, J., Nissim, D., & Thomas, J. 2002. Equity valuation using multiples. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 135-172.
- Mangku, I Ketut. 2000. Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekoma*. Vol.1, No.1, September, Hal 79-94.
- Mardiyati, U, Ahmad, G.N, dan R, Putri. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 3 No. 1.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Miller, M. dan K. Rock. 1985. Dividend Policy under Asymmetric Information. *Journal of Finance*. Vol. 40, hal. 1031-1051.
- Mpaata, Kaziba A dan Agus Sartono. 1997. Faktor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio. *Kelola No. 15/VI/1997*, pp. Hal 133-150.
- Myers, Stewart C; Majluf, Nicholas S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13, pp. 187-221. North-Holland.
- Ou, J. A. dan S, H. Penman. 1989. Accounting Measurement, Price-Earnings Ratio, and the Information Content of Security Prices. *Journal of Accounting Research*. Vol. 27.

- Pantow, Mawar Sharon R, 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*. Vol. 3 No.1 hal. 961-971.
- Penman, S. 1996. The articulation of price-earnings ratios and market-to-book ratios and the evaluation of growth. *Journal of Accounting Research*, 34(2), 235-259.
- Pramadika, M. Reeza. 2011. Pengaruh Current Ratio, Leverage, Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Otomotif Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Jawa Timur.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Corporate Governance: Pendekatan Institusional*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Prihantoro. 2003 .Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No.1, Jilid 8.p.7-14.
- Rakhimsyah dan Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1 Hal. 31-45.
- Reinganum, M. 1981. Mis-specification of Capital Assets Pricing : Empirical Anomalies Based on Earning Yields and Market Values. *Journal of Finacial Economics*, p.19-41.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat cetakan ketujuh, Yogyakarta : BPFE.
- Rosa Dewinta, Ida Ayu. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 14.3.
- Rosjee V. Surya Putri, Cristina Dwi Astuti .2003.Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout, Size, Earning Growth, and Country Risk Terhadap Price Earning Ratio. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* Vol.20 No. 2.
- Safaruddin. 2011. Nilai Intrinsik Saham serta Informasi Fundamental yang Mempengaruhinya (Kajian Empiris di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, ISSN 1693-8852, Vol. 11 No. 2.
- Sartono, Agus & Misbachul Munir. 1997. Pengaruh Kategori Industri terhadap Price Earning (P/E) Ratio dan Faktor-faktor Penentunya, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12, No. 3: 83 – 98.

- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.
- Schreiner, A., Spremann, K. 2007. Multiples and their valuation accuracy in European equity markets (Working paper). University of St. Gallen. Retrieved from.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*, 5th Ed. Canada: Prentice-Hall.
- Sukamdiani, MG. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Price Earning Ratio Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002 – 2007. Forum Akademika STIE Wijaya Mulya Surakarta.
- Sulistyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba (Teori dan Model Empiris)*. Jakarta: Grasindo.
- Sulistiyastuti, DR., 2002. *Saham & Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Vivy Diah Nourmasari, Kertahadi, Darminto. 2013. Analisis Fundamental Internal untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol. 5 No. 2.
- Weston & Copeland. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi revisi, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wirawan, Nata. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensial) untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Denpasar : Keraras Emas.
- Wu, Wan-Ting (Alexandra). 2014. The P/E Ratio and Profitability. *Journal of Business & Economics Research*. Vol. 12, No. 1, pp. 67-n/a.
- Yuanita, Missy, Budiyanto, Slamet Riyadi. 2016. Influence of capital structure, size and growth on profitability and corporate value. *International Journal of Business and Finance Management Research*. IJBFMR 4 80-101. ISSN 2053-1842.
- Zarowin, P. 1990. What determines earnings-price ratios: Revisited. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 5(2), 439-454.