

PENGARUH LIKUIDITAS, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, KESEMPATAN INVESTASI DAN *LEVERAGE* TERHADAP *PRICE EARNING RATIO*

**Desak Gede Sari Kusumadewi¹
Gede Mertha Sudiarta²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: desaksari@rocketmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang berjumlah 37 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat 10 sampel perusahaan pada sektor industri barang konsumsi. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non partisipan, dengan data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan aplikasi SPSS13 *for windows*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*, kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio* dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di BEI.

Kata kunci: likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, *leverage*, *price earning ratio*.

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of liquidity, dividend payout ratio, investment opportunities and leverage to the price earnings ratio in the consumer goods industry sector in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. The population in this study is the enterprise consumer goods industry sector totaling 37 companies. The sampling technique used was purposive sampling so obtained sebanyak 10 sample of companies in the consumer goods industry sector. Data collection methods used in the study was non-participant observation, the data in the form of financial statements obtained from www.idx.co.id. Data analysis technique used is multiple linear regression with SPSS13 application for windows. Based on the results of the analysis showed that partially liquidity and dividend payout ratio are not significant positive effect on price earning ratio, a chance investment significant positive effect on the price earnings ratio and leverage significant negative effect on the price earnings ratio in the consumer goods industry sector in BEI.

Keywords: liquidity, dividend payout ratio, investment opportunities, leverage, price earning ratio

PENDAHULUAN

Investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Investasi pasar saham memberikan *earning* yang lebih tinggi dibandingkan dengan menyimpan uang di bank dalam bentuk deposito yang rata-rata hanya memberikan *earning* 6% pertahun (Rahma, dkk. 2014). Informasi mengenai investasi saham yang dilakukan oleh investor maupun emiten dapat dilihat dari analisis laporan rasio keuangan suatu perusahaan. Salah satu rasio yang banyak digunakan oleh investor dalam menganalisis nilai saham untuk pengambilan keputusan investasi saham adalah *price earning ratio* (Malikova & Brabec, 2012)

Price earning ratio mencerminkan seberapa besar seorang investor bersedia membayar harga sebuah saham untuk memperoleh pendapatan setelah pajak. Saham dengan *price earning ratio* yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek ke depannya saham tersebut baik dan akan tercermin pada tingginya harga saham (Purwaningrum, 2013).

Price earning ratio digunakan untuk menentukan apakah investasi yang dilakukan menguntungkan atau merugikan, dengan cara membandingkan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya. Sebelum melakukan investasi baik pemerintah maupun pihak swasta diharapkan untuk menganalisis terlebih dahulu kelayakan dari investasi tersebut, Ansori dan Denica (2010). Besaran *price earning ratio* akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga di pasar dan proyeksi laba bersih perseroan, jika harga naik proyeksi laba tetap, maka *price earning ratio* akan naik,

sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga dipasar tidak bergerak maka *price earning ratio* akan turun (Pratama, 2015).

Price earning ratio juga menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan demikian *price earning ratio* digunakan oleh investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Arslan, 2014). Perhitungan *price earning ratio* berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Nilai laba bersih yang dihasilkan perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan sesungguhnya (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:75). Besarnya *price earning ratio* biasanya terkait dengan tahap pertumbuhan perusahaan. Jika *price earning ratio* perusahaan tinggi berarti saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor (Arisona, 2013).

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang akan berinvestasi di suatu perusahaan, adapun beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio*, seperti penjualan, ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan *leverage*. Beberapa faktor lain juga dapat memprediksi variabilitas dari *price earning ratio* yang dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan tahunan perusahaan. Rasio tersebut memberikan gambaran kondisi perusahaan melalui beberapa sudut pandang perusahaan yang meliputi likuiditas, *dividend payout ratio*, dan kesempatan investasi. Penelitian ini juga menggunakan beberapa faktor memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio* dan adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya.

Investasi saham yang dibiayai dana internal perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas. Kondisi likuiditas dapat ditunjukkan oleh nilai arus kas yaitu laba ditahan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan (Christian, 2013). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Artinya jika kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek jatuh tempo mampukah pihak perusahaan mengatasi hal tersebut (Hidayat, 2010). *Current ratio* adalah rasio untuk menghitung berapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, dengan semakin meningkatnya *current ratio* perusahaan ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi *price earning ratio*, sebaliknya jika semakin rendah rasio ini akan mengakibatkan penurunan harga pasar dari saham yang bersangkutan, sehingga akan menurunkan nilai *price earning ratio*. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap *price earning ratio* (Pramadika, 2011).

Penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnianto (2013), Harmono (2004), dan Hayati (2010) yang mengatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Penelitian berbeda ditemukan oleh Ali (2012) dan Anggraini (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*.

Dividend payout ratio merupakan proporsi laba yang dibagikan pada pemegang saham. *Dividend payout ratio* berkaitan dengan arus dividen yang akan diterima oleh para investor (Damasita, 2011). Informasi mengenai dividen yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Perubahan atas *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi perubahan *price earning ratio* (Husnan, 2001). Apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham akan *price earning ratio* akan meningkat (Hussainey, dkk. 2011).

Dividend payout ratio dinyatakan berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*, *dividend payout ratio* dapat mencerminkan keadaan perusahaan, dimana nilai *dividend payout ratio* yang kecil dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang, yang berarti dapat digunakan untuk mengidentifikasi keadaan sebuah perusahaan yang sedang kekurangan dana. Nilai *dividend payout ratio* yang rendah, sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Investor yang berorientasi pada dividen mengharapkan *dividend payout ratio* ini tinggi sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan kemudian investor akan memperoleh *capital gain*. Bila *dividend payout ratio* mengalami kenaikan, *price earning ratio* akan mengalami kenaikan, dan *price earning ratio* akan turun jika *dividend payout ratio* mengalami penurunan, dengan semakin rendah *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan kepada investor maka bagi investor merupakan sinyal yang kurang baik dalam berinvestasi dan akan semakin rendah pula *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Damasita (2012), Susilowati (2003), Suryaputri

dan Astuti (2003), (Afza & Tahir, 2012), dan Mangku (2000) menemukan bukti empiris bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Aji dan Pangestuti (2012) mengatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*.

Peluang pertumbuhan bisa terlihat pada kesempatan investasi, emiten dapat menganalisis harga saham jika berinvestasi jangka panjang dengan menggunakan *price earning ratio*. Jika perusahaan mempunyai *price earning ratio* tinggi akan menarik investor untuk membeli saham (Terestiani, 2011). Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Nugroho dan Hartono, 2002). Kesempatan investasi di dalam perusahaan adalah menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok atau set kesempatan investasi yang ada, memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan. Keputusan investasi diamati dengan mempergunakan kesempatan investasi yang menunjukkan lebih luas di mana nilai perusahaan yang nantinya tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Ayuningtias dan Kurnia, 2013). Kesempatan investasi menentukan kemampuannya memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Potensi pertumbuhan dapat ditunjukkan dengan perbedaan antara nilai pasar saham dengan nilai buku dan adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi kesempatan investasi maka

perusahaan akan memiliki nilai di masa mendatang dan akan dinilai tinggi oleh investor (Jati 2005).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Terestiani (2011), Ayuningtias dan Kurnia (2013) dan Zaki (2013) menunjukkan terdapat pengaruh positif kesempatan investasi terhadap *price earning ratio*. *Price earning ratio* perusahaan dipengaruhi oleh kesempatan investasi, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka laba yang dihasilkan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian oleh Prasetyantoko (2006) dan Lindananty (2004), yang menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap investasi pada perusahaan karena dengan kesempatan investasi yang tinggi perusahaan bisa saja mengalami kendala dalam menerbitkan saham baru sehingga menurunkan *price earning ratio* perusahaan.

Pendanaan eksternal perusahaan dapat diperoleh dari penerbitan saham, maupun utang yang diukur menggunakan *leverage*. Ukuran *leverage* dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan dibelanjakan dengan hutang, dimana menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Semakin besar *leverage* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan

oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *leverage* yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi *leverage* maka *price earning ratio* perusahaan akan semakin kecil (Melati, 2011).

Mangu (2000) dan Anggraini (2012) menyatakan bahwa *leverage* akan berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*, hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* yang ditanggung perusahaan maka akan semakin rendah *price earning ratio*, sebaliknya semakin rendah *leverage* yang ditanggung perusahaan maka akan semakin tinggi *price earning ratio*. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh Pramadika (2011) dan Daulata (2005) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

Sektor industri barang konsumsi merupakan suatu cabang perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor perusahaan yang mampu bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia walaupun dalam keadaan krisis atau tidak, karena barang konsumsi tetap menjadi kebutuhan primer bagi masyarakat. Tingkat pemakaian masyarakat akan semakin bertambah sejalan dengan tuntutan kebutuhan manusia yang semakin kompleks dan meningkat. Adapun alasan dipilihnya kelompok sektor industri barang konsumsi

sebagai objek penelitian karena sektor industri barang konsumsi adalah perusahaan yang memiliki karakteristik industri yang produknya selalu dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari, selain itu sektor industri barang konsumsi telah tercatat dalam waktu yang relatif lama dan cukup dikenal luas dengan kinerja yang cukup baik. Perusahaan yang tergabung dalam kelompok ini memiliki tingkat daya persaingan yang tinggi, juga pergerakan harga saham emiten dalam industri ini yang meningkat menarik minat investor terhadap saham perusahaan-perusahaan ini yang dilihat dari fluktuasi harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian-penelitian mengenai *price earning ratio* dilakukan untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan. *Price earning ratio* mempunyai kelebihan antara lain karena kemudahan dan kepraktisan, serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain pada industri yang sama. *Price earning ratio* menunjukkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan (Pramadika, 2011). Secara teori *price earning ratio* dipengaruhi beberapa faktor seperti likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage*, dikarenakan masih terdapat *research gap* pada masing-masing variabel yang mempengaruhi *price earning ratio*, sehingga peneliti terdorong melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage* terhadap *price earnings ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Investasi saham yang dibiayai dana internal perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas. Kondisi likuiditas dapat ditunjukkan oleh nilai arus kas yaitu laba ditahan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan (Christian, 2013). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Artinya jika kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek jatuh tempo mampukah pihak perusahaan mengatasi hal tersebut (Hidayat, 2010). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, dengan semakin meningkatnya likuiditas perusahaan ada kemungkinan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang diakibatkan dari meningkatnya permintaan saham oleh investor, sehingga akan mempengaruhi *price earning ratio*. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap *price earning ratio* (Pramadika, 2011). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnianto (2013), Harmono (2004), dan Hayati (2010) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*.

Perubahan atas *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi perubahan *price earning ratio* (Husnan, 2001). *Dividend payout ratio* juga mencerminkan keadaan perusahaan, dimana nilai *dividend payout ratio* yang kecil dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang, yang berarti dapat digunakan untuk mengidentifikasi keadaan sebuah perusahaan yang sedang kekurangan dana. Nilai *dividend payout*

ratio yang kurang, sangat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Investor yang berorientasi pada dividen mengharapkan *dividend payout ratio* ini tinggi sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan kemudian investor akan memperoleh *capital gain*. Apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham akan meningkat yang menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi sehingga *price earning ratio* perusahaan akan meningkat.

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *price earning ratio*, seperti yang dinyatakan oleh Suryaputri dan Astuti (2003), Mangku (2000) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*, hal ini berarti bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin tinggi pula *price earning ratio*, sebaliknya semakin rendah *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin rendah pula *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Damasita (2012), Susilowati (2003), Suryaputri dan Astuti (2003) menemukan bukti empiris bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan uraian di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*.

Kesempatan investasi menentukan kemampuannya memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Potensi pertumbuhan dapat ditunjukkan dengan perbedaan antara nilai pasar saham dengan nilai buku dan adanya kesempatan

investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi kesempatan investasi maka perusahaan akan memiliki nilai dimasa mendatang dan akan dinilai tinggi oleh investor (Jati 2005).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Terestiani (2011), Ayuningtias dan Kurnia (2013) dan Zaki (2013) menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan kesempatan investasi terhadap *price earning ratio*. *Price earning ratio* perusahaan dipengaruhi oleh kesempatan investasi, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka laba yang dihasilkan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, dengan adanya daya tarik tersebut akan berdampak pada semakin banyaknya calon investor untuk memiliki saham perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan *price earning ratio*. Berdasarkan uraian diatas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*.

Ukuran *leverage* dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan dibelanjakan dengan hutang, dimana menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Semakin besar *leverage* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung menghindari

saham-saham yang memiliki *leverage* yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi *leverage* maka *price earning ratio* perusahaan akan semakin kecil (Melati, 2011). Mangku (2000) dan Anggraini (2012) menyatakan bahwa *leverage* akan berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*, hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* yang ditanggung perusahaan maka akan semakin rendah *price earning ratio*. Berdasarkan uraian diatas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausalitas yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2007:30). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage* terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Lokasi penelitian ini dilakukan pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Lokasi penelitian ini dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, dimana situs tersebut menyediakan informasi laporan keuangan yang berisikan data–data yang diperlukan

dalam melakukan penelitian ini. Obyek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah *price earning ratio (PER)* pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *price earning ratio (PER)* pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Price earning ratio* sebagai variabel dependen merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham tertentu. Pendekatan ini mendasarkan atas rasio antara harga perlembar saham di pasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. *Price earning ratio (PER)*, yang dapat dihitung dengan cara, membandingkan harga perlembar saham dengan laba perlembar saham pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 (dengan satuan persentase).

Variabel bebas atau variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya (Sugiyono, 2010:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah likuiditas (X_1), *dividend payout ratio* (X_2), kesempatan investasi (X_3), dan *leverage* (X_4) pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Likuiditas menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang dimiliki emiten dalam membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*, yang dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar pada sektor

industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 (dengan satuan persentase). *Dividend payout ratio (DPR)* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *DPR* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba setelah pajak pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 (dengan satuan persentase).

Kesempatan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang. Kesempatan invesatsi pada penelitian ini diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MVE/BVE)*. Rasio *MVE/BE* ini digunakan karena memiliki korelasi yang tinggi dengan realisasi pertumbuhan perusahaan. *Market to book value* memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. *MVE/BE* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang beredar dan harga penutupan saham dengan total ekuitas pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 (dengan satuan persentase). *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar modal perusahaan dapat menutupi hutang kepada pihak luar. *DER* dapat dihitung dengan membandingkan antara total kewajiban perusahaan terhadap total aset atau ekuitas

perusahaan pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 (dengan satuan persentase).

Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2010:13). Data kuantitatif pada penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2010:193). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 melalui situs resmi www.idx.co.id.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 37 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2007:116). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 10 pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi *non participant*, yaitu observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2010:204). Metode ini dapat memperoleh data dengan melakukan pengamatan dan mencatat serta mempelajari uraian – uraian dari buku, jurnal, skripsi, tesis serta melakukan akses Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id.

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Yang menjadi variabel independen adalah likuiditas (X_1), *dividend payout ratio* (X_2), kesempatan investasi (X_3), dan *leverage* (X_4), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (Y). Persamaan regresi linear berganda dirumuskan secara matematis sebagai berikut (Wirawan,2002:293) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + U_i \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- Y = *Price earning ratio (PER)*
- α = Nilai konstanta
- X_1 = Likuiditas (*current ratio*)
- X_2 = *Divident payout ratio (DPR)*
- X_3 = Kesempatan investasi (*MVE/BE*)
- X_4 = *Leverage (DER)*
- β_1 = Koefisien regresi dari X_1
- β_2 = Koefisien regresi dari X_2
- β_3 = Koefisien regresi dari X_3
- β_4 = Koefisien regresi dari X_4
- U_1 = Faktor gangguan stokastik pada observasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software SPSS 13.0*. Analisis regresi berganda merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil regresi linear berganda ditampilkan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1.
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized	Standardized			
	Coefficients	Coefficients			
B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	20,286	2,973		6,822	0,000
Likuiditas	0,002	0,004	0,053	0,392	0,697
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,006	0,031	0,025	0,188	0,852
Kesempatan Investasi	0,005	0,001	0,879	3,991	0,000
<i>Leverage</i>	-0,049	0,024	-0,447	-2,046	0,047

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

$$Y = 20,286 + 0,002X_1 + 0,006X_2 + 0,005X_3 - 0,049X_4 \dots\dots\dots(1)$$

Dimana :

- Y = *Price earning ratio (PER)*
- X₁ = Likuiditas
- X₂ = *Dividend payout ratio*
- X₃ = Kesempatan investasi
- X₄ = *Leverage*

$\beta_0 = 20,286$ artinya likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investas, dan *leverage* sama dengan nol, maka *price earning ratio* akan naik sebesar 20,286 persen.

$\beta_1 = 0,002$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen likuiditas (X₁) maka *price earning ratio* akan naik sebesar 0,2 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$\beta_2 = 0,006$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *dividend payout ratio* (X_2) maka *price earning ratio* akan naik sebesar 0,6 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_3 = 0,005$ bahwa setiap peningkatan 1 persen kesempatan investasi (X_3) maka *price earning ratio* akan naik sebesar 0,5 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. $\beta_4 = -0,049$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *leverage* (X_4) maka *price earning ratio* akan menurun sebesar 4,9 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh masing-masing koefisien variabel bebasnya. Koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap *price earning ratio*, sedangkan koefisien yang bertanda negatif mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap *price earning ratio*.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yaitu likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage*, layak uji. Apabila hasil uji F menyatakan signifikansi $F \text{ value} \leq \alpha = 0,05$, maka hubungan antara variabel-variabel bebas adalah signifikan terhadap keputusan investasi dan model regresi yang digunakan dianggap layak uji.

Tabel 2.
Uji Kelayakan Model
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,588 ^a	0,346	0,288	6,27767

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Tabel 3.
Uji Kelayakan Model
ANOVA

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	939,192	4	234,798	5,958	0,001 ^a
	Residual	1773,411	45	39,409		
	Total	2712,603	49			

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi F $0,001 \leq \alpha = 0,05$ ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memiliki makna bahwa variabel likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Tabel 2 menunjukkan bahwa model *summary* besarnya *Adjusted R²* adalah sebesar 0,288. Hal ini memiliki arti bahwa 28,8% variasi *price earning ratio* dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage*, sedangkan sisanya 71,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model tersebut.

Uji hipotesis (uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi berganda secara parsial. Uji t juga dilakukan untuk menguji kebenaran koefisien regresi dan melihat apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan atau tidak dengan melihat probabilitas (nilai *sig*).

Hasil pengujian secara parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi likuiditas adalah sebesar 0,002 dengan taraf signifikansi sebesar $0,697 \geq 0,05$. Ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* dengan demikian hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,006 dengan taraf signifikansi sebesar $0,852 \geq 0,05$. Ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat bahwa besar nilai koefisien regresi kesempatan investasi adalah sebesar 0,005 dengan taraf signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$. Ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio* dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat bahwa besar

nilai koefisien regresi *leverage* adalah sebesar -0,047 dengan taraf signifikansi sebesar $0,047 \leq 0,05$. Ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio* dengan demikian hipotesis keempat (H₄) diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dilihat koefisien regresi β_1 sebesar 0,002 dengan tingkat signifikansi $0,697 \geq 0,05$. Hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan *price earning ratio* Berpengaruh positif signifikan menunjukkan bahwa setiap peningkatan likuiditas akan meningkatkan *price earning ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin meningkatnya likuiditas perusahaan, maka harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat sehingga akan mempengaruhi *price earning ratio*, Hidayat (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berhubungan positif dengan *price earning ratio*.

Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi, artinya bahwa bahwa nilai likuiditas perusahaan kecil pengaruhnya terhadap nilai *price earning ratio*, sehingga menyebabkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Likuiditas yang semakin tinggi belum tentu mencerminkan suatu kebaikan bagi perusahaan karena hal tersebut disebabkan oleh banyaknya aktiva lancar yang menganggur. Aktiva lancar yang menganggur menyebabkan berkurangnya efisiensi

perusahaan dalam mengelola aktiva yang akan mengurangi tingkat profitabilitas sehingga dan mengakibatkan penurunan harga saham karena menurunnya permintaan saham oleh investor. Menurunnya harga saham tersebut akan mengakibatkan rendahnya *price earning ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnaningrum dan Susilowati (2010), Pramadika (2011), Wardani (2015), Lestariningsih (2007), dan Melati (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dilihat koefisien regresi β_2 sebesar 0,025 dengan tingkat signifikansi $0,852 \geq 0,05$. Hal ini menunjukkan *dividend payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Berpengaruh positif menunjukkan bahwa saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor sehingga dapat menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham tersebut akan meningkatkan *price earning ratio* suatu perusahaan.

Dividend payout ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi, artinya bahwa meningkatnya dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya *price earning ratio*. Dividen merupakan sebagian keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham, apabila dividen yang dibagikan tinggi dan rendahnya keuntungan didalam perusahaan maka profitabilitas perusahaan rendah, yang dapat mengakibatkan rendahnya harga saham karena

menurunnya permintaan saham. Rendahnya laba perusahaan akan menyebabkan menurunnya *price earning ratio* suatu perusahaan, dengan demikian pembagian dividen tidak tidak memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap *price earning ratio*, maka dapat dikatakan bahwa kenaikan *dividend payout ratio* kecil pengaruhnya terhadap *price earning ratio* (Pratama,2015). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Pangestuti (2012) Pratama (2015), Guizani and Ezzeddine (2012), Denial (2014), Jiang and Komain (2013), dan Fodio (2009) yang mendapatkan hasil *dividend payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dilihat koefisien regresi β_3 sebesar 0,879 dengan tingkat signifikansi $0,000 \leq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil yang menunjukkan pengaruh positif signifikan ini sesuai dengan teori dan hipotesis ketiga yang menyatakan kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan mudah untuk melakukan investasi karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga meningkatnya harga saham akan mempengaruhi peningkatan *price earning ratio* Hidayat (2010).

Kesempatan investasi di dalam perusahaan adalah menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok atau set kesempatan investasi yang ada, memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan.

Price earning ratio diamati dengan mempergunakan set kesempatan investasi (*investment opportunity set*) yang menunjukkan lebih luas dimana nilai perusahaan yang nantinya tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Prospek perusahaan disini dapat ditaksir dari kesempatan investasi yang merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Terestiani(2011), Ayuningtias dan Kurnia (2013) dan Zaki (2013) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dilihat koefisien regresi β_4 sebesar -0,447 dengan taraf signifikansi sebesar $0,0470 \leq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio* Hasil yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan ini sesuai dengan teori dan hipotesis keempat yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio*.

Semakin besar *leverage* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *leverage* yang tinggi, sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan

perusahaan menjadi semakin berkurang dan menciptakan harga saham yang lebih rendah di mana mengakibatkan *price earning ratio* saham akan semakin kecil (Husnan, 2001). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* yang ditanggung perusahaan maka akan semakin rendah *price earning ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mangku (2000) dan Anggraini (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio (PER)*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil pengujian data dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah pada *level of significant* 5%, likuiditas, *dividend payout ratio*, kesempatan investasi, dan *leverage* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsidi Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsidi Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Kesempatan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang ada, maka saran yang diberikan peneliti adalah perusahaan sektor industry barang konsumsi disarankan lebih memperhatikan kesempatan investasi dan *leverage* karena kedua variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio*. Untuk kesempatan investasi pihak perusahaan diharapkan dapat memilih alternatif investasi yang lebih menguntungkan sehingga dapat meningkatkan *price earning ratio*, serta menekan penggunaan hutang sehingga *leverage* pada perusahaan menjadi rendah dan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio* seperti penjualan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

REFERENSI

- Afza, Talat & Tahir, Samya. 2012. Determinants of Price Earning Ratio : The Case of Chemical Sektor of Pakistan. *International Journal Of Academic Research in Business and Social*. 2(8): pp: 331-343
- Aji, Meygawan Nurseto dan Irene Rini Demi Pangestuti. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Management*, 1(1): h:382-391.
- Ali, Muhammad. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Program Magister Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Jakarta.
- Anggraini, Yemima. 2012. Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Total Aset *Turnover* Terhadap *Price Earning Ratio*. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

- Ansori, Denica. 2010. The Impact of Institutional Ownership, Ownership Structure, and Dividend Policy On Stock Returns and Volatility: Evidence From Egypt. *International Journal Of Business*, 15(4): pp: 445-458.
- Arisona, Vivian. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1): h: 103-112.
- Arslan, Muhammad. 2014. Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial Listed Firms of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting*. 5(19): pp:68-75
- Ayuningtyas, Dwi dan Kurnia, 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1).
- Christian, Yeremia. 2013. Pengaruh Likuiditas dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Invesatsi Perusahaan. *FINESTA*. Universitas Kristen Petra. 1(1): h:52-57.
- Damasita, Puspa. 2011. Pengaruh Faktor *Leverage, Earning Growth, Dividen Payout Ratio, Size*, dan *Return On Equity* Terhadap *Price Earning Ratio*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- 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).
- Denial. 2014. Pengaruh *Return On Asset (ROA), Dividen Payout Ratio (DPR)*, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Price Earning Ratio (PER)* Pada Perusahaan Aneka Industri Dan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi.
- Fodio, Musa Inuwa. 2009. The Dividend Policy of Firms Quoted on The Nigerian stock Exchange: An Empirical Analysis. *Journal of Business Management*, 3(10): pp:555-556.
- Guizani, Moncef and Ezzeddine Abaoub. 2012. Does The Contribution of Dividend To Firm Value Depend On Controlling Shareholders? *Internatiional Journal Of Disclosure and Governance*, 9(1): pp:62-77.
- Harmono, 2004. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Price Earning Ratio*. *Jurnal Manajemen*. Universitas Merdeka, Malang, 16(1).

- Hayati, Nurul, 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earnings Ratio (PER)* Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan *Real Estate* dan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(1): h:53-62
- Hidayat, Riskin .2010. Keputusan Investasi Dan Financial Constrains: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 12(4): h:445-468.
- Husnan, Suad, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Enny. 2006. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kelima*. Yogyakarta. BPF.
- Hussainey, K., Mgbame, C. O., & Chijoke-Mgbame, A. M. 2011. Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence. *Journal of Risk Finance*, 12 (1): PP:57 - 68
- Jati, I.K. 2005, Relevansi Nilai *Dividend Yield* dan *Price Earning Ratio* dengan Moderasi *Investment Opportunity Set (IOS)* dalam Penilaian Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8(2): h:191 – 209.
- Jiang, Jun and Komain Jirnyakul. 2013. Capital structure, Cost Of Debt and Dividend Payout Ratio of Firms in New York And Shanghai Stock Exchange. *International Journal Of Economic and Financial Issues*, 3(1): pp:113-121.
- Kurnianto, Ajeng Dewi. 2013. Analisis Pengaruh *EPS, ROE, DPR*, dan *CR* Terhadap Harga Saham dengan *PER* Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Lindananty. 2004. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Peluang Investasi Pada Perusahaan *Financially Constrained*. *Jurnal Akuntansi, Bisnis, dan Manajemen (JABM)*, 2(11): h:168-183.
- Malikova, O. & Brabec, Z. 2012. The Influence Of a Different Accounting System On Informative Value Of Selected Financing Ratios. *Technological and Economic Development Of Economy*, 18(1): 149-163
- Mangu, I Ketut. 2000. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Melati, Sheila Mara. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek

- Indonesia). *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember. Jawa Timur.
- Nugroho, Julianto Agung dan Jogiyanto, Hartono. 2002. *Confirmatory Factor Analysis* Gabungan Proksi *Investment Opportunity Set* dan Hubungannya Terhadap Realisasi Pertumbuhan. *Symposium Nasional Akuntansi V*, Semarang.
- 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, Augustinus. 2006. Financial Constraint And Firm-Level Investment Following A Financial Crisis In Indonesia. *23rd International Symposium on Money, Banking and Finance*, 22-23 June 2006, Lille, France.
- Pratama, Jaka. 2015. Analisis Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap *Price Earning Ratio (PER)* Sebagai Dasar Penilaian Saham Perusahaan Berbasis Syariah yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Purwaningrum, Endang. 2013. Factors Affecting Price Earning Ratio Of Company's Share In The Manufacture Sector. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 10(1).
- Rahma, Erlin Yulia, Djumahir, dan Atim Djazuli. 2014. Analisis Variabel Fundamental yang Berpengaruh Terhadap *Price Earning Ratio (PER)* Sebagai dasar Penilaian Saham Pada Perusahaan Automotive and Allied yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. 11(30).
- Sugiyono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta
- _____. 2010. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfabeta
- Suryaputri, Rossje V dan Chistina Dwi Astuti, 2004. Pengaruh Faktor *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, *Size*, *Earnings Growth*, dan *Country Risk* terhadap *Price Earnings Ratio (PER)*, *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*, 3(1): h:1-23
- Susilowati, Yeye, 2003. Pengaruh *Price Earnings Ratio (PER)* Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividend Payout Ratio*, *Earnings Per Share*, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 3(1): 17-37.

- Terestiani, Putu Dadri. 2011. Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Magister Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Wardani, Riva Dyah Kusuma. 2015. Pengaruh *Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio*, dan *Firm Size* Terhadap *Price Earning Ratio* Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Yogyakarta.
- Wirawan, Nata. 2012. *Statistik Ekonomi 2*. Denpasar: Keraras Emas.
- Zaki, Mohamad. 2013. Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, *Leverage*, Dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Invesatsi Aktiva Tetap Pada Perusahaan *Financialy Constrained* .*Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1): h:172-182