

## ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO* SEBAGAI DASAR PENILAIAN SAHAM

Crystha Armereo \*)

E-mail: crysthaarmereo@yahoo.com

### *Abstract*

*The purpose of research is to test and analyze the factors influence Price Earning Ratio as basic of stock appraisal on manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange of from 2009-2013. This research is descriptive research with quantitative approach. Method of collecting data uses documentation is secondary data were sourced from Capital Market Directory in 2009-2013 and data were sourced from Indonesia Stock Echange Company Report in year 2013. Method of data analysis uses Factor Analysis, especially EFA(Explanatory Factor Analysis) through method of PCA (Principal Component Analysis). Results of the research showed that (1) factor of capitals and debts with percentage 35.297%, it means this factor is dominant factor can explain 35.297% of the variables' variance; (2) factor of dividends and shares with percentage 30.293%, it means this factor can explain 30.293% of the variables' variance; (3) factor of benefits level with percentage 21.254%, it means this factor can explain 21.254% of the variables' variance; (4) factor of sales level with percentage 6.747%, it means this factor can explain 6.392% of the variables' variance and (5) other factors with percentage 6.747%, it means this factor can explain 6.392% of the variables' variance.*

**Keywords:** *Factor Analysis; Price Earning Ratio; Manufacture Companies; Indonesia Stock Exchange*

### A. PENDAHULUAN

Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Salah satu pendekatan untuk menilai saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat tertentu, khususnya perusahaan manufaktur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Nilai variabel ini diperoleh berdasarkan laba yang dicapai oleh perusahaan yang dihitung dengan membagi harga saham di pasar dengan labanya. Dengan mengetahui PER suatu perusahaan, maka akan diketahui posisi saham relatif terhadap saham-saham

lainnya. Agar dapat dijadikan sebagai masukan dan evaluasi bagi para investor dan analis yang ingin menanamkan modalnya dalam bentuk saham, maka penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi PER, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009 s.d 2013.

Dalam penelitian saham, para analis maupun investor dapat menggunakan pendekatan PER atau Rasio Harga Laba. PER digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada saat tertentu berdasar laba yang dicapainya

\*) Dosen Fakultas Ekonomi UTP

yang dihitung dengan membagi harga saham di pasar dengan labanya. Dengan mengetahui PER suatu perusahaan diketahui posisi saham relatif terhadap saham-saham lainnya. Secara umum dikatakan bahwa PER yang rendah mengindikasikan murahnya harga saham, sehingga layak untuk dibeli (Subekti, 2012: 35). Namun, ada kalanya investor tetap membeli saham yang memiliki PER tinggi, jika investor tersebut percaya pada potensi perkembangan beberapa tahun kemudian (Arifin, 2007: 153).

Untuk menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi PER, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, maka melalui penelitian ini akan diteliti faktor-faktor yang mempengaruhi PER. Hasil penelitian ini dapat digunakan dalam penilaian saham, baik bagi para analisis maupun investor dengan satu tujuan utama, yaitu mengukur tingkat profitabilitas (keuntungan) dalam berinvestasi.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah “Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”. Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian adalah untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor

yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1 Definisi Pasar Modal

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat (13) dinyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut *Indonesia Stock Exchange (IDX)* (dalam Arisona, 2013: 4), pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

## 2 Fungsi Pasar Modal

Fungsi utama institusi pasar modal adalah menyediakan fungsi *intermediary*, yaitu pasar modal menerima surplus dana dari suatu pihak dan menyediakan kredit kepada pihak yang defisit (kekurangan) melalui pinjaman atau pembelian saham. Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara, karena

pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu (1) sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan (2) sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksa dana dan sebagainya (Rachmawan, 2010: 2):

Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan (Hartono, 2008: 25). Saham biasa dikenal sebagai sekuritas penyertaan, sekuritas ekuitas, atau cukup disebut ekuitas yang menunjukkan bagian kepemilikan pada sebuah perusahaan. Masing-masing lembar saham biasa mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dan pembagian keuntungan (Riyanto, 2008: 239). Kismono (2012: 416) menyatakan bahwa saham merupakan sebuah piagam yang berisi aspek-aspek penting bagi perusahaan, termasuk hak dari pemilik saham dan hak khusus yang dimilikinya berkaitan dengan kepemilikan saham.

### **Jenis-jenis Saham**

Berdasarkan hak tagih atau klaim, saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu (Anoraga & Pakarti, 2011: 341):

1. Saham biasa (*common stock*). Saham biasa merupakan saham yang menepatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut terlikuidasi atau dapat juga disebut sebagai hak residual.
2. Saham prioritas atau saham preferen (*preferred stock*). Saham prioritas atau saham preferen merupakan saham yang mempunyai beberapa kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat dilikuidasi.

Berdasarkan peralihan hak, saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu (Tandelilin, 2010: 286):

1. Saham atas tunjuk (*bearer stock*). Saham jenis ini tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindahtangankan atau mudah berganti pemilik.
2. Saham atas nama (*registered stock*). Saham ini mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar sahamnya. Saham ini dapat dipindahtangankan, namun harus melalui prosedur tertentu.

Berdasarkan kinerjanya, saham dibedakan menjadi lima jenis, yaitu (Rusdin, 2008: 118-220):

1. Saham *chipbiru* (*blue chip stock*), yaitu saham unggulan karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja baik

yang mampu membagikan deviden secara stabil dan konsisten.

2. Saham pertumbuhan (*growth stock*), yaitu saham yang telah diterbitkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tertinggi.
3. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham yang memiliki dividen progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.
4. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham yang menghasilkan dividen yang tidak tetap, karena perusahaan yang menerbitkan memiliki pendapatan yang berubah-ubah dan memungkinkan memiliki prospek yang bagus pada masa yang akan datang.
5. Saham kontras siklus (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro.

### Harga Saham

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* (terdaftar) di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka

terhadap keuntungan perusahaan (Rusdin, 2008: 66).

Menurut Gart (dalam Jogiyanto, 2010: 206-212), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dibedakan menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Berdasarkan sudut pandang pasar (makro) meliputi (a) tingkat inflasi dan bunga, (b) kebijakan fiskal dan moneter dan (c) internasionalisasi).
2. Berdasarkan sudut pandang perusahaan (mikro) meliputi (a) laba, (b) dividen, (c) aliran kas, (d) perubahan fundamental dalam tubuh perusahaan dan (e) perubahan sikap investasi.

### Penilaian Saham

Untuk melakukan penilaian saham, yaitu menganalisis dan memilih saham ada dua pendekatan dasar yang dapat digunakan oleh analis sekuritas dan investor, yaitu (Husnan, 2008: 270-274):

1. Analisis teknikal, yaitu upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) pada waktu yang lalu. Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal pada masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan pada masa lalu (nilai psikologis).
2. Analisis fundamental, yaitu upaya untuk memperkirakan harga saham pada masa yang mendatang dengan

mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham pada masa yang akan datang dan menerapkan hubungan-hubungan variabel-variabel tersebut, sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai intrinsik dari suatu saham.

### ***Price Earning Ratio***

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu pendekatan yang digunakan oleh analis sekuritas dan investor dalam penilaian saham di pasar modal. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji & Fakhrudin, 2006: 139). Menurut Ang (1997: 24), PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. PER merupakan hubungan antara pasar saham dengan EPS saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison & Noreen, 2006: 788).

### ***Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Tjiptono

& Hendy, 2006: 200). Menurut Brigham & Houston (2010: 107), DER adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal sendiri. Sartono (2011: 113) menyatakan bahwa DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang digunakan dengan membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas).

### ***Return on Equity***

Menurut Jogiyanto (2010: 85), *Return on Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah persentase (%).

### ***Dividend Payout Ratio***

Walsh (2009: 99) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2006: 179), DPR digunakan untuk menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin

sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

### ***Price to Book Value***

*Price to Book Value* (PBV) atau Rasio Harga Saham terhadap Nilai Buku merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. Rasio ini membandingkan interpretasi dari sistem pelaporan akuntansi terhadap nilai kekayaan perusahaan (aset bersih di neraca) dengan persepsi investor terhadap nilai pasar dari kekayaan perusahaan tersebut (kapitalisasi pasar) Walsh (2009: 101).

### ***Current Ratio***

*Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa

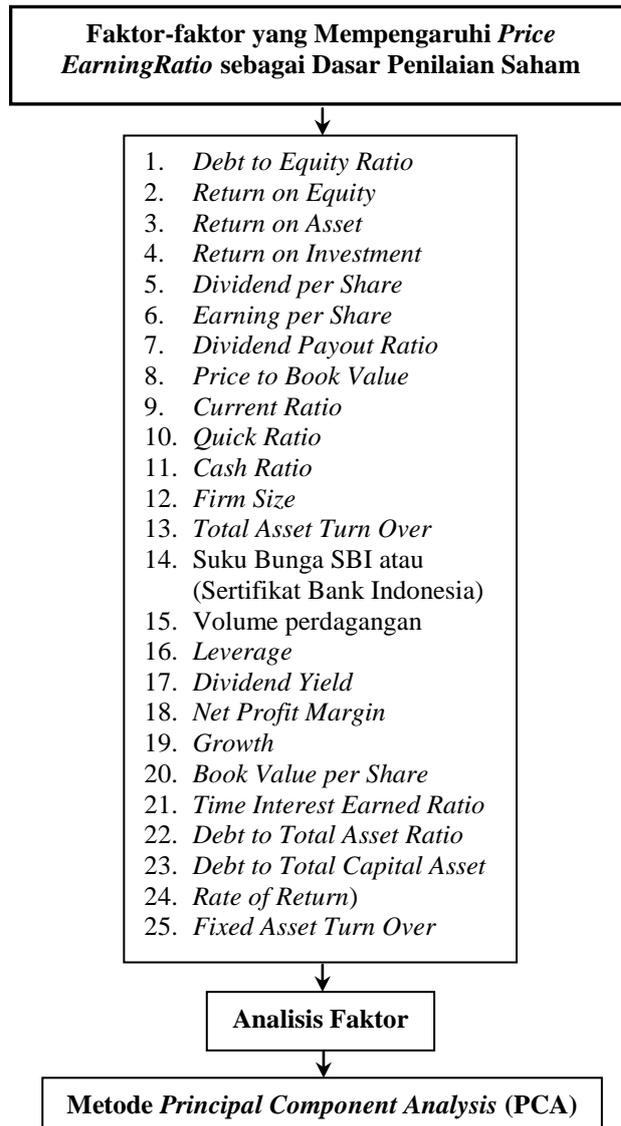
menghadapi kesulitan. Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang) (Horne, 2005: 96).

### ***Firm Size***

Variabel ini diukur dengan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio. *Size* (ukuran) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut (Arifin, 2007: 167).

### **Kerangka Analisis**

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan, maka kerangka analisis penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.



**Gambar 2.1 Kerangka Analisis**

### C. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009 s.d 2013. Perusahaan-perusahaan manufaktur terdiri atas tiga sektor, yaitu (1) sektor industri dasar dan kimia, (2) sektor industri barang konsumsi, dan (3) sektor aneka industri. Berdasarkan data

dari BEI, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di sana selama rentang waktu 5 tahun tersebut sebanyak 123 perusahaan (*Indonesia Stock Exchange*, 2013: 2-4).

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Secara lengkap, populasi dan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1

**Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

Sektor Industri	Populasi (Perusahaan)	Metode Penarikan Sampel	Sampel (Perusahaan)
Industri dasar dan kimia	57	<i>Purposive Sampling</i>	29
Industri barang konsumsi	37		19
Aneka industri	29		21
<b>Total</b>	<b>123</b>		<b>69</b>

Sumber: *Indonesia Stock Exchange*, 2013: 2-5

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini digunakan dokumentasi. Data yang diperoleh melalui teknik ini merupakan data sekunder, yaitu data yang sudah ada dan dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari *Capital Market Directory* selama periode tahun 2009 s.d 2013 dan data yang terdapat pada *IDX Company Report* tahun 2013.

Metode analisis yang digunakan adalah metode Analisis Faktor (*Factor Analysis*) dengan alat bantu program aplikasi berbasis komputer, yaitu *Statistical Program for Social Science (SPSS) Version 21.0 for Windows*.

Statistik deskriptif berhubungan dengan metode pengelompokan, peringkasan, dan penyajian data dengan cara yang lebih informatif (Sugiyono, 2013: 98).

Pendekatan yang digunakan dalam analisis faktor ini adalah Analisis Faktor Eksplanatori (*Explanatory Factor*

*Analysis*) melalui metode PCA (*Principal Component Analysis*). Menurut Norusis (dalam Malhotra, 2009: 140), prosedur analisis faktor secara umum mencakup enam tahapan utama, yaitu:

1. Pemilihan variabel yang layak dimasukkan dalam analisis faktor. Pada tahap ini ditentukan jumlah indikator yang akan diuji. Jika sebuah variabel atau lebih berkorelasi lemah dengan variabel lainnya, maka variabel tersebut akan dikeluarkan dari analisis faktor.
2. Pengujian faktor (matriks korelasi) terdiri atas (Malhotra, 2009: 237):
  - a. Determinan Korelasi Matriks (*Determinant of Correlation Matrix*). Hasil yang mendekati 0 (nol) menunjukkan bahwa antar indikator saling berkorelasi.
  - b. Uji *Kaiser-Meyer-Olkin and Measure of Sampling Adequacy* (KMO-MSA) yang bertujuan untuk melihat kelayakan indikator-indikator untuk difaktorkan dan dapat dianalisis lebih lanjut.

- c. *Bartlett Test of Sphericity*. Uji ini bertujuan untuk menguji tingkat kebebasan dari indikator-indikator yang ada.
3. Ekstraksi faktor bertujuan untuk menjelaskan besarnya varians yang dapat dijelaskan oleh faktor yang dianalisis untuk dapat menentukan berapa variabel yang dapat diterima dengan melihat nilai *eigenvalue* pada Tabel *Total Variance Explained* pada bagian *Cumulative*-nya.
4. Rotasi faktor (penentuan jumlah faktor) bertujuan untuk memperoleh struktur faktor yang lebih sederhana, sehingga akan mempermudah untuk menjelaskan faktor yang akan dianalisis dalam model dengan melihat data yang terdapat pada Tabel *Rotated Component Matrix*.
5. Interpretasi faktor bertujuan untuk menyederhanakan variabel observasi yang kompleks dan saling berhubungan menjadi faktor-faktor bersama menggunakan persamaan Malhotra sebagai berikut:

$$X_i = A_{i1}F_1 + A_{i2}F_2 + A_{i3}F_3 + \dots + A_{ij}F_j + \varepsilon_i$$

Keterangan:

$X_i$  = Variabel ke-*i* yang distandarisasi

$A_{ij}$  = Bobot faktor (*factor loading*) dari variabel asal ke-*i* pada faktor ke-*j*

$F_j$  = Faktor bersama (*common factor*) yang ke-*j*

$\varepsilon_i$  = Estimasi kesalahan (galat) dari variabel ke-*i* (*specific factor*)

6. Penamaan faktor didasarkan atas sifat atau karakteristik variabel-variabel yang terdapat dalam faktor-faktor tersebut. Selain itu, penamaan faktor juga dapat dilakukan dengan melihat variabel-variabel dengan nilai *factor loading* tertinggi untuk dipilih menjadi nama faktor.

#### D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas 25 variabel yang diduga mempengaruhi PER sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur, sehingga semua variabel tersebut dapat dimasukkan dalam Analisis Faktor.

Pengujian terhadap variabel penelitian dilakukan dengan menggunakan Uji KMO-MSA yang hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.1

**.Tabel 4.1 KMO-MSA dan Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin and Measure of Sampling Adequacy		.856
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	814.764
	df	462
	Sig.	.000

Sumber: Data Diolah, 2017

Tabel 4.1 menunjukkan nilai KMO-MSA sebesar 0,856 lebih besar dari 0,5. Nilai perkiraan *Chi Square* dari *Bartlett's Test of Sphericity* 814,647 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan, sehingga analisis faktor dapat digunakan untuk menganalisis

faktor-faktor yang diduga mempengaruhi PER sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013.

**Ekstraksi Faktor (*Factoring*)**

Ekstraksi faktor berdasarkan nilai *eigenvalue* pada Tabel 4.2.

**Tabel 4.2 Total Variance Explained**

	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative	Total	% of Variance	Cumulative %
1	9.443	35.297	24.297	9.443	35.297	35.297	4.806	16.572	16.572
2	8.732	30.293	34.590	8.732	30.293	30.293	4.012	12.011	28.583
3	7.568	21.254	42.844	7.568	21.254	21.254	3.817	10.159	38.742
4	6.731	6.747	50.791	6.731	6.747	6.747	3.605	8.428	47.170
5	5.546	6.392	56.677	5.546	6.392	6.392	3.017	7.402	54.572
6	.939	4.963	61.640						
7	.287	4.439	66.079						
8	.979	3.377	69.456						
9	.959	3.307	72.763						
10	.903	3.115	75.879						
11	.718	2.475	78.354						
12	.653	2.251	80.605						
13	.618	2.132	82.737						
14	.548	1.891	84.628						
15	.490	1.690	86.318						
16	.453	1.564	87.882						
17	.430	1.481	89.363						

18	.385	1.328	92.691						
19	.348	1.200	93.891						
20	.335	1.156	95.047						
21	.313	1.078	97.125						
22	.216	.975	98.637						
23	.283	.870	99.100						
24	.252	.743	99.893						
25	.216	.649	100						

Sumber: Data Diolah, 2017

Berdasarkan sumbangan variasi tersebut di atas dapat dinyatakan bahwa Faktor 1 merupakan faktor dominan yang mempengaruhi PER sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dibandingkan faktor lainnya, karena faktor 1 mampu menjelaskan 35,297% (nilai tertinggi) dari variasi faktor yang ada.

**Rotasi Faktor (*Rotated Component Matrix*)**

Rotasi faktor menggunakan metode Rotasi *Varimax* dengan merotasi variabel-variabel yang akan ditempatkan kedalam 5 faktor tersebut di atas dengan nilai faktor *loading* minimum 0,5 yang hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.3

**Tabel 4.3 *Rotated Component Matrix***

Faktor	Komponen				
	1	2	3	4	5
X <sub>1</sub>	<b>.813</b>	-.264	.386	.178	.062
X <sub>2</sub>	.304	.097	<b>.746</b>	.308	.112
X <sub>3</sub>	.414	-.012	<b>.702</b>	.109	.011
X <sub>4</sub>	.365	-.185	<b>.636</b>	.316	-.062
X <sub>5</sub>	.352	<b>.648</b>	.160	.035	-.118
X <sub>6</sub>	-.098	<b>.699</b>	.057	.148	-.158
X <sub>7</sub>	.202	<b>.781</b>	.018	-.023	-.037
X <sub>8</sub>	.120	<b>.757</b>	.072	.188	.158
X <sub>9</sub>	<b>.610</b>	.203	.458	.213	.049
X <sub>10</sub>	<b>.652</b>	.255	.149	.238	-.250
X <sub>11</sub>	<b>.739</b>	.329	.470	.103	-.100

Tabel 4.3 Lanjutan

Faktor	Komponen				
	1	2	3	4	5
X <sub>12</sub>	.076	.199	.222	.139	<b>.681</b>
X <sub>13</sub>	.111	.104	.276	<b>.654</b>	.169
X <sub>14</sub>	-.088	.190	.183	.327	<b>.640</b>
X <sub>15</sub>	.213	.033	.140	<b>.679</b>	.155
X <sub>16</sub>	<b>.719</b>	.102	-.016	.279	.121
X <sub>17</sub>	.310	<b>.683</b>	-.159	.403	.496
X <sub>18</sub>	<b>.629</b>	-.232	.444	.097	.070
X <sub>19</sub>	.412	.266	-.022	.184	.106
X <sub>20</sub>	-.125	.161	.160	.144	<b>.787</b>
X <sub>21</sub>	.082	.019	<b>.695</b>	.021	.311
X <sub>22</sub>	<b>.749</b>	.118	.145	.328	.372
X <sub>23</sub>	<b>.616</b>	.160	-.009	.123	.079
X <sub>24</sub>	.368	-.274	<b>.646</b>	.121	.134
X <sub>25</sub>	<b>.742</b>	<b>.693</b>	.093	.145	.129

Sumber: Data Diolah, 2017

Faktor-faktor yang termasuk Komponen 1 meliputi X<sub>1</sub>, X<sub>9</sub>, X<sub>10</sub>, X<sub>11</sub>, X<sub>16</sub>, X<sub>18</sub>, X<sub>22</sub>, X<sub>23</sub>, dan X<sub>25</sub>. Faktor-faktor yang termasuk Komponen 2 meliputi X<sub>5</sub>, X<sub>6</sub>, X<sub>7</sub>, X<sub>8</sub>, X<sub>17</sub>, dan X<sub>20</sub>. Faktor-faktor yang termasuk Komponen 3 meliputi X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub>, X<sub>21</sub>, dan X<sub>24</sub>. Faktor-faktor yang termasuk Komponen 4 meliputi X<sub>13</sub>, dan X<sub>15</sub>. Faktor-faktor yang termasuk Komponen 5 meliputi X<sub>12</sub>, X<sub>14</sub>, dan X<sub>19</sub>.

#### Interpretasi Faktor (*Component Transformation Matrix*)

Interpretasi faktor bertujuan untuk memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata dibandingkan dengan hasil *Component Matrix* sebelum proses rotasi. Nilai korelasi tiap variabel yang pada mulanya bernilai kecil akan semakin diperkecil dan nilai korelasi yang besar akan semakin diperbesar. Hasil dari *Component Transformation Matrix* dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4 *Component Transformation Matrix*

Komponen	1	2	3	4	5
<b>1</b>	<b>.766</b>	.004	.527	.394	.232
<b>2</b>	-.378	<b>.720</b>	.188	.345	-.075
<b>3</b>	.151	-.152	<b>.703</b>	.152	.042
<b>4</b>	.359	.435	-.269	<b>.647</b>	-.356
<b>5</b>	.244	.432	.306	-.451	<b>.672</b>

Sumber: Data Diolah, 2017

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa diagonal faktor (komponen) 1, 2, 3, 4, dan 5 jatuh diatas angka 0,5, yaitu 0,766; 0,720; 0,703; 0,647; dan 0,672 yang membuktikan bahwa kelima faktor (komponen) yang terbentuk sudah tepat. Hal ini menunjukkan bahwa kelima faktor tersebut memiliki korelasi yang tinggi dalam mempengaruhi PER sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013.

**Penamaan Faktor**

Penamaan faktor didasarkan atas sifat atau karakteristik variabel-variabel yang terdapat dalam faktor-faktor tersebut. Selain itu, penamaan faktor juga dapat dilakukan dengan melihat variabel-variabel dengan nilai *factor loading* tertinggi untuk dipilih menjadi nama faktor. Hasil interpretasi penamaan faktor tersebut di atas secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.5.

**Tabel 4.5 Interpretasi *Common Factor* sebagai Faktor Baru Hasil Analisis**

<b>Faktor</b>	<b>Variabel yang Membentuk Faktor</b>	<b>Persentase (%)</b>	<b>Eigen Value</b>	<b>Faktor Loading</b>
<b>Faktor 1 Modal dan Hutang</b>	X <sub>1</sub> ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )	35,297	9,443	0,813
	X <sub>9</sub> ( <i>Current Ratio</i> )			0,610
	X <sub>10</sub> ( <i>Quick Ratio</i> )			0,652
	X <sub>11</sub> ( <i>Cash Ratio</i> )			0,739
	X <sub>16</sub> ( <i>Leverage</i> )			0,719
	X <sub>18</sub> ( <i>Net Profit Margin</i> )			0,629
	X <sub>22</sub> ( <i>Debt to Total Asset Ratio</i> )			0,749
	X <sub>23</sub> ( <i>Debt to Capital Asset</i> )			0,616
	X <sub>25</sub> ( <i>Fixed Asset Turn Over</i> )			0,742
<b>Rata-rata</b>				<b>0,697</b>
<b>Faktor 2 Dividen dan Saham</b>	X <sub>5</sub> ( <i>Dividend per Share</i> )	30,293	8,732	0,648
	X <sub>6</sub> ( <i>Earning per Share</i> )			0,699
	X <sub>7</sub> ( <i>Dividend Payout Ratio</i> )			0,781
	X <sub>8</sub> ( <i>Price to Book Value</i> )			0,757
	X <sub>17</sub> ( <i>Dividend Yield</i> )			0,683
	X <sub>20</sub> ( <i>Book Value per Share</i> )			0,693
<b>Rata-rata</b>				<b>0,710</b>
<b>Faktor 3 Tingkat Keuntungan</b>	X <sub>2</sub> ( <i>Return on Equity</i> )	21,254	7,568	0,746
	X <sub>3</sub> ( <i>Return on Asset</i> )			0,702
	X <sub>4</sub> ( <i>Return on Investment</i> )			0,636
	X <sub>21</sub> ( <i>Time Interest Earned Ratio</i> )			0,695
	X <sub>24</sub> ( <i>Rate of Return</i> )			0,646

			<b>Rata-rata</b>	<b>0,679</b>
<b>Faktor 4 Tingkat Penjualan</b>	$X_{13}$ ( <i>Total Asset Turn Over</i> )	6,747	6,371	0,654
	$X_{15}$ ( <i>Volume Perdagangan</i> )			0,646
			<b>Rata-rata</b>	<b>0,650</b>
<b>Faktor 5 Faktor Lainnya</b>	$X_{12}$ ( <i>Firm Size</i> )	6,392	5,456	0,681
	$X_{14}$ ( <i>Suku Bunga SBI</i> )			0,640
	$X_{19}$ ( <i>Growth</i> )			0,787
				<b>Rata-rata</b>

Sumber: Data Diolah, 2017

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa dari 25 faktor, diperoleh sebanyak lima faktor baru yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013, yaitu Faktor 1 meliputi variabel  $X_1$  (*Debt to Equity Ratio*),  $X_9$  (*Current Ratio*),  $X_{10}$  (*Quick Ratio*),  $X_{11}$  (*Cash Ratio*),  $X_{16}$  (*Leverage*),  $X_{18}$  (*Net Profit Margin*),  $X_{22}$  (*Debt to Total Asset*),  $X_{23}$  (*Debt to Capital Asset*), dan  $X_{25}$  (*Fixed Asset Turn Over*). Berdasarkan karakteristik faktor-faktor tersebut, maka faktor ini dinamakan dengan Faktor Modal dan Hutang. Faktor 2 meliputi variabel  $X_5$  (*Dividend per Share*),  $X_6$  (*Earning per Share*),  $X_7$  (*Dividend per Share*),  $X_8$  (*Price to Book Value*),  $X_{17}$  (*Dividend Yield*), dan  $X_{20}$  (*Book Value per Share*). Berdasarkan karakteristik faktor-faktor tersebut, maka faktor ini dinamakan dengan Faktor Dividen dan Saham.

Tabel 4.5 juga menunjukkan bahwa Faktor 3 meliputi variabel  $X_2$  (*Return on*

*Equity*),  $X_3$  (*Return on Asset*),  $X_4$  (*Return on Investment*),  $X_{21}$  (*Time Interest Earned Ratio*), dan  $X_{24}$  (*Rate of Return*). Berdasarkan karakteristik faktor-faktor tersebut, maka faktor ini dinamakan dengan Faktor Tingkat Keuntungan. Faktor 4 meliputi variabel  $X_{13}$  (*Total Asset Turn Over*) dan  $X_{14}$  (*Volume Perdagangan*). Berdasarkan karakteristik faktor-faktor tersebut, maka faktor ini dinamakan dengan Faktor Tingkat Penjualan. Faktor 5 meliputi variabel  $X_{12}$  (*Firm Size*),  $X_{14}$  (*Suku Bunga SBI*), dan  $X_{19}$  (*Growth*). Berdasarkan karakteristik faktor-faktor tersebut, maka faktor ini dinamakan dengan Faktor Lainnya.

### Faktor Modal dan Hutang

Faktor modal dan hutang sebagai faktor yang mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013 yang dijadikan sebagai dasar penilaian saham meliputi variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*,

*Leverage, Net Profit Margin, Debt to Asset Ratio, Debt to Capital Asset, dan Fixed Asset Turn Over* dengan persentase sebesar 35,297% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 35,297% dari variasi variabel-variabel yang ada.

### **Faktor Dividen dan Saham**

Faktor dividen dan saham sebagai faktor yang mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013 yang dijadikan sebagai dasar penilaian saham meliputi variabel *Dividend per Share, Earning per Share, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value, Dividend Yield, dan Book Value per Share* dengan persentase sebesar 30,293% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 30,293% dari variasi variabel-variabel yang ada.

### **Faktor Tingkat Keuntungan**

Faktor tingkat keuntungan sebagai faktor yang mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013 yang dijadikan sebagai dasar penilaian saham meliputi variabel *Return on Equity, Return on Asset, Return on Investment, Time Interest Earned Ratio, dan Rate of Return* dengan persentase sebesar 21,254% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 21,254% dari variasi variabel-variabel yang ada.

### **Faktor Tingkat Penjualan**

Faktor tingkat penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013 yang dijadikan sebagai dasar penilaian saham meliputi variabel *Total Asset Turn Over* dan volume perdagangan dengan persentase sebesar 6,747% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 6,747% dari variasi variabel-variabel yang ada.

### **Faktor Lainnya**

Faktor lainnya sebagai faktor yang mempengaruhi PER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 s.d 2013 yang dijadikan sebagai dasar penilaian saham meliputi variabel *firm size, Suku Bunga SBI dan growth* dengan persentase sebesar 6,392% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 6,392% dari variasi variabel-variabel yang ada.

## **E. SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

1. Faktor modal dan hutang yang meliputi variabel *Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Leverage, Net Profit Margin, Debt to Asset Ratio, Debt to Capital Asset dan Fixed Asset Turn Over* dengan persentase sebesar 35,297% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan

- 35,297% dari variasi variabel-variabel yang ada.
2. Faktor dividen dan saham yang meliputi variabel *Dividend per Share*, *Earning per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, *Dividend Yield* dan *Book Value per Share* dengan persentase sebesar 30,293% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 30,293% dari variasi variabel-variabel yang ada.
  3. Faktor tingkat keuntungan yang meliputi variabel *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Return on Investment*, *Time Interest Earned Ratio* dan *Rate of Return* dengan persentase sebesar 21,254% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 21,254% dari variasi variabel-variabel yang ada.
  4. Faktor tingkat penjualan yang meliputi variabel *Total Asset Turn Over* dan *Volume Perdagangan* dengan persentase sebesar 6,747% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 6,747% dari variasi variabel-variabel yang ada.
  5. Faktor lainnya yang meliputi variabel *firm size*, suku bunga SBI dan *growth* dengan persentase sebesar 6,392% yang berarti faktor ini mampu menjelaskan 6,392% dari variasi variabel-variabel yang ada.

## Saran

1. Faktor modal dan hutang, khususnya *Current Ratio*, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013 memiliki hutang yang tergolong besar terhadap total aset yang mereka miliki.
2. Faktor dividen dan saham, khususnya *Dividend per Share*, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013 memberikan dividen yang tergolong cukup kecil untuk tiap lembar saham mereka.
3. Faktor tingkat keuntungan, khususnya *Return on Investment*, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013 masih tergolong kecil dalam memperdagangkan saham yang mereka miliki.
4. Faktor tingkat penjualan, khususnya *volume perdagangan*, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013 memberikan dividen yang tergolong cukup kecil untuk tiap lembar saham mereka.
5. Faktor lainnya, khususnya Suku Bunga SBI, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009 s.d 2013 dikenakan SBI yang cukup tinggi oleh Bank Sentral Indonesia, yaitu Bank Indonesia.

6. Untuk melihat konsistensi hasil penelitian dari tahun ke tahun dan agar hasil penelitian memiliki akurasi yang tinggi, sebaiknya untuk penelitian yang akan datang mengambil periode pengamatan yang lebih luas dan terbaru, sehingga diharapkan akan menambah wawasan dan kesimpulan yang lebih lengkap.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Medoisoft Indonesia.
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2011). *Pengantar dan Analisis Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Asdi Mahasatya.
- Arifin, A. (2007). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Arisona, V.F. (2013). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Manajemen, 1, 102-112.
- Brigham, E.F., & Houston, F.J. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H.M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Garrison, R.H., & Noreen, E.W. (2006). *Managerial Accounting*. Buku 1. Edisi 11. [Terjemahan: Nuri Hinduan]. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono. (2008). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, V.C.J. (2005). *Akuntansi Lanjutan 2*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapannya*. Buku II. Edisi 14. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Indonesia Stock Exchange*. (2013). *Pasar Modal*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori dan Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Kismono, G. (2012). *Pengantar Bisnis*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Malhotra. (2009). *Marketing Research: An Applied Orientation*. New Jersey, US: Prentice Hall.
- Rachmawan, A. (2010). *Manajemen Bisnis tentang Pasar Modal*. Jakarta: Universitas Mercu Buana, Pusat Pengembangan Bahan Ajar.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFPE.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Badan

- Penerbitan Fakultas Ekonomi  
Universitas Gadjah Mada.
- Subekti, S. (2012). *Kiat Bermain Saham*.  
Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian  
Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*,  
Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio  
dan Investasi*. Yogyakarta:  
Kanisius.
- Tjiptono, F., & Hendy, M.F. (2006). *Pasar  
Modal di Indonesia*. Jakarta:  
Salemba Empat.
- Undang-Undang Republik Indonesia  
tentang *Perseroan Terbatas*,  
Nomor 1, (1995).
- Undang-Undang Republik Indonesia  
tentang *Pasar Modal*, Nomor 8,  
(1995).
- Walsh, C. (2009). *Key Management  
Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting*.  
Edisi Ketiga. Jakarta: Penerbit Erlangga