

ANALISIS PENGARUH *DIVIDEN PAYOUT RATIO*, *RETURN ON ASSET*, *SIZE*, DAN TINGKAT RISIKO DENGAN VARIABEL KONTROL STATUS PERUSAHAAN TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (PER)

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

NANDA AFRILIA NURZANA
NIM : 2012310992

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

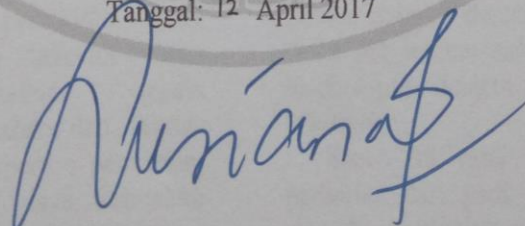
Nama : Nanda Afrilia Nurzana
Tempat, Tanggal Lahir : Pacitan, 30 April 1993
N.I.M : 2012310992
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh *Deviden Payout Ratio*, *Return On Asset*,
Size, dan Tingkat Risiko dengan variabel kontrol Status
Perusahaan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal: 12 April 2017


(Nurul Hasanah Uswati Dewi, SE., M.Si. CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal: 12 April 2017


(Dr. Luciana Spica Almiliana, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

ANALISIS PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSET, SIZE DAN TINGKAT RISIKO INVESTASI MENGGUNAKAN VARIBEL KONTROL STATUS PERUSAHAAN TERHADAP PRICE EARNING RATIO

Nanda Afrilia Nurzana
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: 2012310992@students.perbanas.ac.id

Nurul Hasanah Uswati Dewi
STIE Perbanas Surabaya
Email: nurul@perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to know the influence of the dividend Payout Ratio, Return on Assets, the Size, and the level of investment risk with variable controls the Status of the company towards the PER manufacturing company listed in BEI. Samples taken is a manufacturing company which is registered in BEI for three consecutive years, namely in 2012, 2013, and 2014, and regularly publishes financial reports and has positive equity during that period. The number of samples taken as many as 101 manufacturing company, bringing the total to as many as 303 observation. Research data are sourced from the secondary data, i.e. the financial report available on ICMD (Indonesian Capital Market Directory). Data analysis technique used was Multiple Linear regression analysis. The results in this study found that: (1) there is no influence of the dividend payout ratio against PER; (2) there is the influence of return on asset against PER; (3) there is no influence of size against PER; (4) there is no influence of the level of investment risk against PER.

Keywords: *Dividend Payout Ratio, Return on Assets, Size, and level of investment risk, Price Earning Ratio*

PENDAHULUAN

Investor dapat melakukan investasi baik *itoreal asset* (aktiva riil) maupun *financial asset* (surat berharga). Salah satu jenis dari *financial asset* yang bisa dipilih investor adalah saham. Dalam membuat keputusan tentang suatu saham, investor sangat memerlukan pemikiran yang seksama dan rasional. Investor harus mengerti dan memahami segala sesuatunya mengenai saham dan faktor-faktor fundamental seperti : penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden dan sebagainya yang sekiranya akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Oleh sebab itu untuk menilai harga saham, para analis saham menggunakan

pendekatan PER. PER diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.PER.

Menurut Fahmi (2012:138), *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Pendekatan ini disebut juga dengan pendekatan *Earning Multiplier*.

Saat ini yang banyak mendapat perhatian dari para analis saham adalah metode penilaian saham berdasarkan analisis fundamental dengan menggunakan metode PER. Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan

dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode. Yang jadi masalah seberapa kuat perusahaan penerbit saham (*Emiten*) mempengaruhi besar kecilnya harapan investor dalam berinvestasi saham yang tercermin pada PER.

Dividen Payout Ratio merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Semakin besarnya dividen yang mampu dibayarkan oleh perusahaan akan mengundang minat investasi dari para investor, sehingga saham perusahaan akan mengalami peningkatan akibat naiknya permintaan, sehingga dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan.

Return on Asset merupakan rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Hal ini juga akan berdampak pada harga saham pada perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat. Maka hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga dengan harga saham yang tinggi akan dapat mempengaruhi PER perusahaan.

Size merupakan besaran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta kapitalisasi pasar sahamnya. Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan yang berkaitan dengan operasinya. perusahaan kecil memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan akan mempunyai PER yang lebih tinggi dibandingkan

dengan perusahaan yang berada pada industri yang sudah mapan. Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas.

Menurut Mahmud dan Abdul (2014: 111) Model penilaian saham yang sering digunakan dalam pendekatan PER adalah model regresi *Cross Sectional*. Dengan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi PER, dapat dibentuk model regresi *Cross Sectional* yang dapat digunakan untuk mengestimasi PER yang wajar. Dalam pendekatan PER, PER yang wajar suatu saham dibandingkan dengan PER aktual, jika PER yang wajar lebih besar dari PER aktual saham maka dikatakan di bawah harga saham (*underpriced*) dan saham yang demikian layak untuk di beli, sebaliknya jika PER yang wajar suatu saham kurang dari PER aktual maka dikatakan di atas harga pasar (*overpriced*) dan saham tersebut layak untuk dijual.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Dividen Payout Ratio*, *Return on Asset*, *Size*, dan Tingkat Risiko Investasi dengan variabel kontrol Status Perusahaan terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSAKA Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah teknik analisa yang umumnya digunakan oleh investor untuk membantu keputusan jual beli saham dengan cara menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk menentukan harga saham dengan melakukan analisis terhadap kondisi ekonomi makro, industri, data keuangan suatu perusahaan (Jogiyanto 2008:126). Analisis

fundamental menyatakan bahwa setiap sekuritas (saham) mempunyai nilai intrinsik (nilai wajar) yang dapat ditentukan melalui analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya dimasa mendatang.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001) untuk analisis fundamental ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham yaitu :

- a. Pendekatan nilai sekarang (Present Value Approach)
Pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham di masa yang akan datang dan kemudian di diskontokan dengan tingkat bunga diskonto (biasanya sebesar tingkat retur yang disyaratkan).
- b. Pendekatan PER (Price Earning Ratio)
Pendekatan PER dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang diinvestasikan ke dalam suatu saham untuk memperoleh suatu rupiah pendapatan (Earning) dari saham tersebut.

Price Earning Ratio (PER)

PER adalah rasio perbandingan harga saham (yang di peroleh di pasar modal) dengan laba perlembar saham yang akan diperoleh pemilik perusahaan pendekatan ini disebut juga pendekatan *Earning Multiplier* (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti;76). PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earning, rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari earning.

PER juga digunakan untuk menentukan apakah suatu saham tersebut *Overpriced*, *Underpriced*, atau wajar. Suatu saham dikatakan *Underprice* jika PER wajar > PER aktual, artinya saham tersebut terlalu rendah oleh karena itu layak dibeli. *Overprice* jika PER wajar < PER aktual, artinya harga saham terlalu tinggi dan layak

untuk dijual. PER wajar dapat diperoleh dari rumus PER yang dihasilkan regresi.

Deviden Payout Ratio (DPR)

Deviden Payout Ratio (DPR) merupakan presentase laba yang dibayar kepada pemegang saham dalam bentuk kas, mengurangi jumlah laba yang ditahan perusahaan maka keputusan deviden jelas melibatkan keputusan pembiayaan. Semakin besarnya deviden yang mampu dibayarkan oleh perusahaan akan mengundang minat investasi daripada investor, sehingga saham perusahaan akan mengalami peningkatan akibat naiknya permintaan, sehingga dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan mempunyai rasio pembayaran deviden yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio pembayaran deviden yang tinggi.

Return on Asset (ROA)

Menurut (Mahmud dan Abdul, 2014;81) Return on Asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga sering disebut ROI (Return on Investment).

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham pada perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat. Maka hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga dengan harga saham yang tinggi akan dapat mempengaruhi PER perusahaan.

Size (besaran perusahaan)

Besaran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta kapitalisasi pasar sahamnya. Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan yang berkaitan dengan operasinya.

Saham perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan besar lebih mudah serta sering ditransaksikan dari pada saham perusahaan yang mempunyai ukuran kecil sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan kecil memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan akan mempunyai PER yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada industri yang sudah mapan.

Risiko Investasi

Risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara Return aktual dan Return yang diharapkan (Eduardus Tandelilin 2001:47). Risiko merupakan sisi lain dari Return artinya dalam berinvestasi selain menghitung return yang diharapkan investor juga harus memperhatikan risiko yang ditanggungnya.

Dalam menghitung risiko dari suatu investasi adapun alat pengukur risiko yang sering digunakan adalah tingkat risiko, yang bisa dihitung dengan menggunakan varians dan standar deviasi return investasi yang bersangkutan. Besarnya risiko mempengaruhi harga saham karena risiko mempengaruhi penetapan tingkat diskon dalam penilaian saham sehingga tingkat risiko akan mempengaruhi PER.

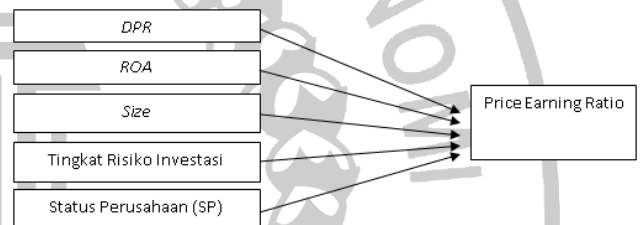
Status Perusahaan Regulasi dan Non-Regulasi

Menurut Sekar Mayangsari (2003) Perusahaan regulasi adalah perusahaan yang terpengaruh oleh ketentuan-ketentuan

tertentu seperti perusahaan yang penentuan tarifnya oleh pemerintah atau pihak tertentu atau mendapat pengaturan khusus. Sedangkan perusahaan Non-Regulasi diartikan sebagai perusahaan yang tidak terpengaruh oleh ketentuan-ketentuan tertentu.

Menurut Pancawati Hardiningsih (2010) yang termasuk dalam perusahaan regulasi salah satunya adalah perusahaan industri makanan. Dalam penelitian ini status perusahaan merupakan variabel kontrol yang bersifat dummy variabel. Variabel kontrol didefinisikan sebagai variabel yang faktornya dikontrol peneliti untuk menetralkan pengaruhnya.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Bagan Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Adapun rumusan hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: DPR berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₂: ROA berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₃: *Size* berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₄: Tingkat Risiko berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- H₅: Status perusahaan berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian menjelaskan tentang jenis penelitian apa yang akan dilakukan. Penelitian dapat diklasifikasikan dari berbagai sudut pandang diantaranya yang pertama menurut tujuan penelitian, kedua menurut karakteristik penelitian masalah, dan yang ketiga adalah menurut jenis datanya.

Berdasarkan tujuan penelitiannya, penelitian ini merupakan penelitian dasar yang mempunyai tujuan untuk dapat mengembangkan sekaligus mengevaluasi terhadap konsep-konsep teoritis.

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini adalah penelitian arsip karena pada penelitian ini dilakukan penelitian terhadap fakta yang tertulis berupa arsip (dokumen).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini pengukuran terhadap faktor-faktor yang berpengaruh pada variabel PER mengacu pada penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Danta Sitepu dan Linda (2013), Danta Sitepu dan Johan Effendi (2014), Lidia Kristiani (2014), Endang Purwaningrum (2011), dan Wahid Faezina (2012). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Price Earning Ratio (PER)

PER adalah rasio perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2. Dividen Payout Ratio (DPR)

Dividen Payout Ratio merupakan presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

3. Return on Asset (ROA)

Return on Asset adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan

menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

4. Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan (*Size*) diukur dengan logaritma natural (Ln) dari *total assets*.

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Assets}$$

5. Tingkat Risiko Investasi

Risiko Investasi merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara keuntungan yang sebenarnya dengan keuntungan yang diharapkan. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur risiko adalah Standar Deviasi dari penyimpangan antara return yang terealisasi dengan return yang diharapkan.

Teknik menghitung tingkat risiko:

1. Tingkat Risiko

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_{it} - E(R_i))^2}{n-1}}$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Expected return* (return yang diharapkan)

n = banyaknya bulan

R_i = *return* saham

teralisasi pada kondisi i

2. Menurut Maisil dan Nelvirita (2013) Risiko investasi dapat diukur dengan koefisien beta yang diestimasi dengan model pasar dengan cara melakukan regresi antara *return* pasar dengan *return* saham yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta R_m + e$$

Keterangan:

A = Konstanta

R = *Return* Saham

β = Beta Saham

(Indikator risiko investasi)

R_m = *Return* Pasar

3. Menghitung *return* saham dan *return* pasar dapat ditentukan menggunakan rumus:

- *Return* saham

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan *i* pada hari ke *t*

P_{it} = Harga penutupan saham *i* pada hari ke *t*

P_{it-1} = Harga penutupan saham *i* pada hari ke *t-1*

- *Return* pasar

$$R_{mt} = \frac{IHSNG(t) - IHSNG(t-1)}{IHSNG(t-1)}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSNG(t)$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari *t*

$IHSNG(t-1)$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari *t-1*

6. Status Perusahaan

Status Perusahaan merupakan variabel kontrol yang bersifat dummy,

- Perusahaan regulasi diberi simbol satu (1)
- Perusahaan non-regulasi diberi simbol nol (0).

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang artinya sampel dipilih karena pertimbangan tertentu berdasarkan tujuan penelitian.

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013, 2014, dan 2015.
2. Perusahaan manufaktur yang secara rutin menerbitkan laporan keuangan

selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai tahun 2014

3. Memiliki equity positif selama periode penelitian. Dengan alasan jika perusahaan memiliki equity positif artinya perusahaan tersebut masih mampu menghasilkan laba dan dapat menjamin kewajiban-kewajiban perusahaan dengan menggunakan ekuitasnya.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini yaitu:

1. Melakukan analisis deskriptif untuk mendapatkan penjelasan atau gambaran tentang kondisi perusahaan selama tahun pengamatan.
2. Melakukan Regresi Linear Berganda
Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Dividen Payout Ratio*, *Return on Asset*, *Size*, dan *Tingkat Risiko Investasi* dengan variabel kontrol Status Perusahaan berpengaruh terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1) Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Sebagai prasyarat pengujian regresi berganda maka perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data penelitian valid, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien. Model dasar regresinya adalah:

$$PER_{it} = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 PROF + \beta_3 SIZE + \beta_4 RISK + \beta_5 SP + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

PER : Price Earning Ratio

α : Koefisien

Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$: Koefisien variabel independen

PROF : Profitabilitas
 (ROA)
 DPR : Dividen Payout
 Ratio
 Size : Firm Size
 Risk : Tingkat Risiko
 Investasi
 SP : Status Perusahaan
 ε : Error
 i : Perusahaan
 t : Tahun

a. Melakukan uji F (Uji Model Regresi)

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan menentukan level signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Uji F ini dilakukan untuk mengetahui fit atau tidaknya model yang diuji.

- Jika nilai sig < 0,05, maka H_0 ditolak, artinya model regresi fit.

- Jika nilai sig \geq 0,05, maka H_0 diterima, artinya model regresi tidak fit

b. Melakukan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan varian variabel dependen. Maksudnya untuk mengukur seberapa besar variabel bebas terhadap variabel terkait. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika semakin mendekati nol maka besarnya koefisien determinasi semakin kecil hubungan variabel independen

terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika mendekati satu maka koefisien determinasi semakin besar hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Melakukan uji t (Uji Parsial)

Bertujuan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya.

Pengujiannya terdapat kriteria yaitu:

- Jika nilai signifikan < 0,05, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

- Jika nilai signifikan \geq 0,05, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Persamaan Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengukur berapa besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* (X_1), *Return On Asset* (X_2), *Size* (X_3), dan *Tingkat Risiko Investasi* (X_4), dan *Status Perusahaan* (X_5) terhadap variabel tak bebas *Price Earning Ratio* (Y). Namun setelah rangkaian deteksi outlier, data untuk variabel Status Perusahaan bernilai 0 (nol) semua maka regresi penelitian ini tidak menggunakan variabel Status Perusahaan.

Tabel 1

HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		t hitung	Sig
	B	Std. Error		
Constant	-7.2	15.944		
<i>Dividen Payout Ratio</i> (X ₁)	4.511	13.230	0.341	0.734
<i>Return On Asset</i> (X ₂)	85.607	31.470	2.720	0.007
<i>Size</i> (X ₃)	2.532	2.579	0.982	0.328
Tingkat Risiko Investasi (X ₄)	-0.337	1.654	-0.204	0.839

Sumber: Lampiran 6, data diolah

Berdasarkan Tabel 1 diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -7.2 + 4.511 X_1 + 85.607 X_2 + 2.532 X_3 - 0.337 X_4$$

atau

$$\text{Price Earning Ratio} = -7.2 + 4.511 \text{ Dividen Payout Ratio} + 85.607 \text{ Return On Asset} + 2.532 \text{ Size} - 0.337 \text{ Tingkat Risiko Investasi}$$

Interpretasi dari model diatas adalah sebagai berikut :

1. Konstanta (β_0) sebesar -7.2 menunjukan bahwa apabila variabel bebas = 0 maka variabel terikat sebesar -7.2.
2. Nilai koefisien *Dividen Payout Ratio* (β_1) sebesar 4.511 menunjukkan bahwa jika variabel *Dividen Payout Ratio* (X₁) ditingkatkan, maka akan mengakibatkan peningkatan *Price Earning Ratio*, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien *Return On Asset* (β_2) sebesar 85.607 menunjukkan bahwa jika variabel *Return On Asset* (X₂) ditingkatkan, maka akan mengakibatkan peningkatan *Price Earning Ratio*, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien *Size* (β_3) sebesar 2.532 menunjukkan bahwa jika variabel *Size* (X₃) ditingkatkan, maka akan mengakibatkan peningkatan *Price Earning Ratio*, dengan asumsi variabel lain konstan.

5. Nilai koefisien Tingkat Risiko Investasi (β_4) sebesar -0.337 menunjukkan bahwa jika variabel Tingkat Risiko Investasi (X₄) ditingkatkan, maka akan mengakibatkan penurunan *Price Earning Ratio* sebesar 0.337, dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Statistik t

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas atau independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t sesuai perhitungan dengan menggunakan bantuan software SPSS dapat dilihat pada lampiran seperti pada Tabel 4.15.

1. Uji parsial variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan variabel *Dividen Payout Ratio* sebesar 0.734, dimana tingkat signifikan lebih besar dari level alpha sebesar 0.05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

2. Uji parsial variabel *Return On Asset* terhadap *Price Earning Ratio*.

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan variabel *Return On Asset* sebesar 0.007, dimana tingkat signifikan lebih kecil dari level alpha sebesar 0.05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

3. Uji parsial variabel *Size* terhadap *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan variabel *Size* sebesar 0.328, dimana tingkat signifikan lebih besar dari level alpha sebesar 0.05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa

Size tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

4. Uji parsial variabel Tingkat Risiko Investasi terhadap *Price Earning Ratio*.

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan variabel Tingkat Risiko Investasi sebesar 0.839, dimana tingkat signifikan lebih besar dari level alpha sebesar 0.05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa Tingkat Risiko Investasi tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan tidak untuk menguji hipotesis tetapi lebih apakah model persamaan yang dibuat merupakan model yang sehat atau tidak sehat (Ghozali, 2013). Kemudian berdasarkan hasil uji F sesuai perhitungan dengan menggunakan bantuan software SPSS dapat dilihat pada lampiran seperti pada Tabel 2 berikut ini :

Tabel 2

Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2929.541	4	732.385	2.541	.042 ^a
	Residual	44675.908	155	288.232		
	Total	47605.449	159			

Sumber: Lampiran 6, data diolah

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan sebesar 0,042 atau < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model dalam penelitian dikatakan fit atau model persamaan regresi merupakan model yang baik.

Analisis Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan alat analisis ketepatan dalam analisis regresi linear berganda.

Tabel 3

DETERMINASI BERGANDA (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0.248	0.062	0.037	16.97739

Sumber: Lampiran 6, data diolah

Pada Tabel 3 dapat dilihat nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.062. Hal ini menunjukkan bahwa 6.2% variasi dalam variabel *Price Earning Ratio* dijelaskan oleh variabel *Dividen Payout Ratio* (X_1), *Return On Asset* (X_2), *Size* (X_3), Tingkat Risiko Investasi (X_4). Sedangkan sisanya 93.8% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap *Price Earning Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*, karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.734 atau > 0,05. Hubungan *Dividen Payout Ratio* dengan *Price Earning Ratio* berdasarkan koefisien regresi menunjukkan arah yang positif. Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Semakin besarnya deviden yang mampu dibayar oleh perusahaan akan mengundang minat investasi dari para investor, sehingga saham perusahaan akan mengalami peningkatan akibat naiknya permintaan, sehingga dapat meningkatkan harga dari saham perusahaan (Sitepu dan Linda, 2013).

Dalam *signaling theory*, pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada *Price Earning Ratio*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Danta Sitepu

dan Linda (2013); Danta Sitepu dan Johan Effendi (2014); Endang Purwaningrum (2011) dimana *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Koefisien *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER, mempunyai makna bahwa pergerakan antara DPR searah dengan PER, apabila DPR meningkat maka PER juga meningkat, demikian pula sebaliknya. Apabila terjadi perubahan DPR sebesar 1 kali sedang variabel lain dipertahankan maka akan terjadi perubahan sebesar 4,001 kali. Secara teoritis penelitian ini sependapat dengan teori yang dikemukakan Weston et al., (1994: 198) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali kepada perusahaan, apabila perusahaan memberikan dividen maka dapat meningkatkan harga saham namun jika dividen terus meningkat akan sedikit dana yang dapat diinvestasikan sehingga dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan yang diharapkan dimasa datang semakin rendah.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Price Earning Ratio

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*, karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.007 atau $< 0,05$. Hubungan *Return On Asset* dengan *Price Earning Ratio* berdasarkan koefisien regresi menunjukkan arah yang positif. Semakin tinggi *Return On Asset* maka semakin tinggi *Price Earning Ratio*. Semakin tinggi *Return On Asset* menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asset untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih setelah pajak. Oleh karena itu, peningkatan *Return On Asset* merupakan sinyal positif untuk meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut sebagai putusan untuk berinvestasi dan

menjadikan perusahaan yang banyak diminati oleh investor karena tingkat pengembalian pendapatannya akan semakin besar. Minat yang besar dari investor berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor karena tingkat pengembalian atau dividen akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham pada perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat. Maka hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga dengan harga saham yang tinggi akan dapat mempengaruhi PER perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Lidia Kristiani (2014) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Pengaruh Size Terhadap Price Earning Ratio

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*, karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.328 atau $> 0,05$. Hubungan *Size* dengan *Price Earning Ratio* berdasarkan koefisien regresi menunjukkan arah yang positif. Semakin tinggi *Size* maka semakin tinggi *Price Earning Ratio*. Ukuran yang didapat dari total assets ini merupakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan, yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Total assets yang besar dimiliki perusahaan menunjukkan kemampuan dalam mendanai investasi-investasi yang menguntungkan, menunjukkan kemampuan dalam mendanai aktivitas perusahaan, dan juga kemampuan memperluas pangsa pasar, sehingga membawa prospek pertumbuhan earnings dan dividen di masa mendatang yang semakin baik.

Ukuran (size) perusahaan secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan. Peningkatan ini akan berdampak positif pada PER pada masa yang akan datang karena akan dinilai positif oleh para investor. Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya lebih teridentifikasi, lebih mudah dalam mengakses pasar modal. Sehingga resiko kebangkrutan relatif kecil. Hal ini menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Riyanto, 1998 dalam Aji dan Pangestuti (2012)).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar *Size* (ukuran perusahaan) tidak berpengaruh pada *Price Earning Ratio*. Berarti besar kecilnya perusahaan bukan menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Tingkat Risiko Investasi Terhadap *Price Earning Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Risiko Investasi tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*, karena nilai sig menunjukkan sebesar 0.839 atau $> 0,05$. Hubungan Tingkat Risiko Investasi dengan *Price Earning Ratio* berdasarkan koefisien regresi menunjukkan arah yang negatif. Semakin tinggi Tingkat Risiko Investasi maka semakin rendah *Price Earning Ratio*.

Dalam menghitung risiko dari suatu investasi adapun alat pengukur risiko yang sering digunakan adalah tingkat risiko, yang bisa dihitung dengan menggunakan varians dan standar deviasi return investasi yang bersangkutan.

Menurut Jogiyanto (1998) dalam Putra dkk (2007), return dan risiko

merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang dikompensasikan. Hal seperti inilah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada asset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi. Penelitian ini tidak membuktikan bahwa Tingkat Risiko Investasi memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat risiko investasi tidak berdampak pada naik turunnya *Price Earning Ratio*. Seperti yang dibuktikan oleh Putra dkk (2007) dimana beta saham tidak mempengaruhi besarnya *price to book value*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan tentang pengaruh *dividen payout ratio*, *return on asset*, *size*, dan tingkat risiko investasi dengan variabel kontrol status perusahaan terhadap PER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, maka penelitian menyimpulkan:

1. Tidak terdapat pengaruh *dividen payout ratio* terhadap PER. Arah hubungan *dividen payout ratio* dengan *Price Earning Ratio* adalah positif.
2. Terdapat pengaruh *return on asset* terhadap PER. Arah hubungan *return on asset* dengan *Price Earning Ratio* adalah positif.
3. Tidak terdapat pengaruh *size* terhadap PER. Arah hubungan *size* dengan *Price Earning Ratio* adalah positif.
4. Tidak terdapat pengaruh tingkat risiko investasi terhadap PER. Arah hubungan tingkat risiko investasi dengan *Price Earning Ratio* adalah negatif.

Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan penelitian akan diuraikan sebagai berikut:

1. Dokumentasi dalam bentuk laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak diketahui apabila terjadi laporan keuangan yang dilaporkan tidak sebenarnya.
2. Hasil uji *adjusted R²* hanya menunjukkan angka sebesar 3,7 persen, yang menunjukkan pengaruh pengaruh dari variabel independen yang digunakan sangat lemah. sehingga hasil penelitian kurang menggeneralisasi untuk perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Adanya variable status perusahaan terbuang pada outlier, dimana setelah perlakuan outlier data konstan sehingga pada regresi variable tersebut tidak terlihat.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, peneliti memberikan saran bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal dan peneliti yang mendalami tentang pasar modal sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperhatikan kinerja keuangannya dengan serius dan sungguh-sungguh, terutama pada *return on asset* yang menjadi unsur penting dalam pengelolaan masalah jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode.
2. Hasil penelitian ini merekomendasikan kepada investor, bahwa dalam menanamkan modal ke sebuah perusahaan perlu melihat aspek rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Investor harus lebih hati-hati dan cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan lahan investasi. Analisis

investor sangat diperlukan dalam mengambil keputusan. Investor harus mencari informasi yang akurat dan cermat terhadap suatu perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, Mahmud & Abdul, Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan
- Husnan, Suad & Enny, Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- Kristiyani, Lidia. 2014. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price To Book Value (PBV), Return On Equity (ROE) dan Firm Size Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2012. *Universitas Dian Nuswantoro*
- Mayangsari, S. 2003. Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit serta Mekanisme Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Makalah SNA VI Surabaya*, 1255-1273
- Pancawati Hardiningsih. 2010. Pengaruh Independensi, *Corporate Governance*, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Kajian Akuntansi*, Vol 2 No. 1
- Purwaningrum, Endang. 2011. Factors Affecting Price Earning Ratio of Company's Share in the Manufacture Sector. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 10 No. 1 Hal. 47-51
- Sitepu, Danta & Linda. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi

Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 3 No. 02 Hal. 91-100

Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPF

Vahid, Faezinia. 2012. The Quantitative Study of Effective Factors on Price-Earning Ratio in Capital Market of IRAN. *Journal of Financial Economics*, Vol 3 No 10. Hal. 510-559

