PENGARUH *ADJUSTED PRICE TO EARNINGS RATIO* TERHADAP *RETURN* SAHAM

MADE MANIK PUSPITA SARI

1117 29827

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

YOGYAKARTA

2021

SKRIPSI

PENGARUH *ADJUSTED PRICE TO EARNINGS RATIO* TERHADAP RETURN SAHAM

Dipersiapkan dan disusun oleh:

MADE MANIK PUSPITA SARI

No Induk Mahasiswa: 111729827

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 14 September 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing	Penguji
Soegiharto, Dr., M.Acc., Ak., CA.	Lita Kusumasari, SE., M.S.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 14 September 2021
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua

Wisnu Prajogo , Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh PER, PEG, dan PERG terhadap *return* saham. Sampel penelitian ini terdiri dari 63 perusahaan nonkeuangan dan utilitas di Bursa Efek

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Indonesia selama tahun 2018-2019 dengan periode waktu kuartal. Penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda dalam menguji pengaruh 3(tiga) model regresi yaitu model PER (*price to earnings ratio)*, model PEG (*price/earnings to growth ratio)* dan model PERG (*price/earnings adjusted by risk & growth)* dengan variabel kontrol berupa M/B (*market value to book ratio)*, FLEV (*financial leverage)*, SIZE (*company size)* dan ROA (*Return on Asset).* Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif dari PER, PEG, PERG, FLEV, ROA, dan SIZE serta pengaruh positif M/B. Namun, hanya variabel PERG, FLEV, dan M/B yang memiliki pengaruh signifikan sementara PER, PEG, SIZE dan ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan. PERG menjadi Model analisis yang paling baik dibandingkan dengan model PER dan PEG karena memiliki nilai R-*square* paling tinggi.

Kata kunci: Return saham, PER, PEG, PERG

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of PER, PEG, and PERG on the company's stock returns. The sample of this study consisted of 63 non-financial and utility companies on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2019 with a quarter period. This study uses multiple linear analysis methods to test the effect of 3 (three) regression models, namely the PER model (price to earnings ratio), the PEG model (price/earnings to growth ratio) and the PERG model (price/earnings adjusted by risk & growth). with control variables in the form of M/B (market value to book ratio), FLEV (financial leverage), SIZE (company size) and ROA (Return on Assets). The results of this study indicate the negative effect of PER, PEG, PERG, FLEV, ROA, and SIZE as well as the positive effect of M/B. However, only PERG, FLEV, and M/B variables have a significant effect while PER, PEG, SIZE and ROA have no significant effect.

Keywords*:Stock return, PER, PEG, PERG*

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia belakangan ini berkembang cukup pesat. Hingga April 2021, Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah *single investor identification* (SID)

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pasar modal tembus 5.088.093 atau tumbuh 31.11% dari posisi akhir 2020 yang berjumlah 3.880.753 SID. Hal tersebut secara tidak langsung diakibatkan oleh pandemi Covid 19, yang banyak membuat para pekerja kantoran harus bekerja dari rumah dan pekerja yang diputus hubungan kerjanya sehingga banyak dari mereka mencoba mencari sumber penghasilan baru di pasar modal. Selain itu, fenomena digitalisasi juga meningkatkan antusiasme investor di pasar modal. Banyaknya investor pemula yang masuk ke pasar modal mengakibatkan pasar modal Indonesia bergerak sangat fluktuatif. Masalah ini terjadi karena para investor pemula biasanya hanya mengikuti ajakan beli/jual orang lain, membeli/menjual saham atas dasar rumor/berita dan tidak mempertimbangkan fundamental perusahaan itu sendiri. Investor pemula cenderung berfokus pada keuntungan jangka pendek yang cepat tanpa memperdulikan potensi risiko. Seharusnya, investor tetap berfokus kepada valuasi perusahaan dalam memperoleh keuntungan, baik itu keuntungan jangka pendek ataupun keuntungan jangka panjang.

Keuntungan yang akan diperoleh investor jika berinvestasi saham adalah *capital gain* dan dividen yang biasa disebut *return* saham. Bagi investor, *return* saham menjadi hal yang sangat penting karena dapat meningkatkan kesejahteraan (*wealth*). Peningkatan kesejahteraan merupakan tujuan akhir dalam berinvestasi. Oleh karena itu, analisis dan strategi pemilihan saham sangat diperlukan agar memberikan pemahaman yang lebih baik dalam memprediksi *return* saham dimasa depan.

Nilai wajar suatu perusahaan merupakan isu yang selalu dipertimbangkan setiap hari bahkan diteliti dan diperiksa oleh para penggiat pasar ketika berbicara mengenai bursa saham (Lajervardi, 2014). Artinya, apakah harga saham suatu perusahaan yang akan dipilih berada pada tingkat yang lebih rendah (*undervalue*) atau lebih tinggi (*overvalue*) dari nilai sebenarnya. Oleh karena itu, untuk mengetahuinya diperlukan strategi yang biasa disebut analisis valuasi saham (penilaian saham).

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Ada beberapa pendekatan dalam menilai harga saham diantaranya adalah *Discounted Cash Flow* (DCF), *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). PER dan PBV merupakan rasio penilaian saham dengan pendekatan relatif. Pendekatan relatif adalah rasio-rasio keuangan tersebut dapat dibandingkan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya, dengan tujuan untuk mengetahui saham perusahaan mana yang lebih menarik dan layak untuk dijadikan investasi (https://www.idx.co.id).

Salah satu analisis valuasi saham pa ling populer adalah PER (*price to earnings ratio)* menilai perusahaan dengan membandingkan harga saham saat ini terhadap *earnings per share* (EPS). PER memberi gambaran apakah harga saham dinilai *overvalued* atau *undervalued* jika dibandingkan dengan rata-rata PER industri (www.investopedia.com). PER yang rendah cenderung lebih unggul dalam menghasilkan *return* saham (Basu, 1977). Namun strategi pemilihan saham menggunakan PER dinilai telah mengabaikan faktor pertumbuhan perusahaan (Sareewiwatthana, 2014). Mungkin saja perusahaan dengan PER rendah memiliki kinerja yang kurang baik sehingga menghasilkan PER di bawah rata-rata industri atau mungkin perusahaan tersebut termasuk dalam perusahaan yang berkinerja bagus tetapi pasar belum menyadari hal tersebut. Oleh karena itu, investor banyak beralih ke variasi lain PER yaitu dengan *Price Earnings to Growth* (PEG).

PEG merupakan rasio yang membandingkan PER (*price to earning ratio)* terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan (Easton,2004). Tingkat pertumbuhan yang diperhitungkan dalam hal ini adalah rata-rata EPS beberapa tahun terakhir. PEG merupakan model pengukuran yang mengkombinasikan dua konsep yaitu *value investing* dan *growth investing* (Sarewiwatthana, 2014). Rasio PEG yang tinggi menunjukan bahwa saham tersebut *overvalued*, dan sebaliknya. Semakin rendah nilai PEG menunjukkan bahwa saham tersebut mempunyai pertumbuhan yang tinggi (www.investopedia.com). Namun, strategi pemilihan saham menggunakan rasio PER dan PEG telah mengabaikan faktor terpenting yaitu risikonya (Estrada, 2005).

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Menurut Estrada (2005) rasio PEG belum menunjukan perbedaan tingkat risiko dua saham jika keduanya memiliki rasio PEG yang sama. Oleh karena itu, Estrada (2005) memperkenalkan rasio yang mengukur kedua faktor tersebut (risiko dan pertumbuhan) yaitu rasio PERG atau *Price earnings ratio adjusted by risk & growth*. Estrada (2005) mencoba membandingkan kinerja portofolio dalam menghasilkan *return* saham yang dikelompokkan berdasarkan model PER, PEG dan PERG. Penelitian tersebut meyimpulkan bahwa tingkat *return* saham yang dikelompokkan berdasarkan rasio PERG menghasilkan persentase paling tinggi dibandingkan dengan rasio PER dan PEG. Oleh karena itu, menurut Estrada(2005) rasio PERG menjadi pengukuran yang lebih baik dibandingkan dengan PER dan PEG.

Saham yang bertumbuh dan bervaluasi murah belum dapat dianggap sebagai pilihan saham terbaik jika tidak diikuti dengan risiko yang rendah. Sehingga investor cenderung memilih saham dengan tingkat pertumbuhan sama tetapi memiliki risiko yang rendah.

Permasalahan diatas menjadi latar belakang penelitian ini untuk menguji pengaruh PER, PEG dan PERG terhadap *return* saham pada perusahaan nonkeuangan dan utilitas pada Bursa Efek Indonesia.

Dalam memprediksi *return* saham, penting untuk mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya. Menurut Tandelilin (2010) internal perusahaan (fundamental) dan ekonomi makro menjadi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Faktor internal seperti rasio keuangan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas usaha, dan penilaian pasar. Oleh karena itu, faktor M/B (*market to book ratio), financial leverage* (FLEV), *Market to Book Ratio* (M/B), *Company Size* (SIZE) dan *Return on Asset* (ROA) akan digunakan sebagai variabel kontrol diluar dari variabel utama yang diteliti.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Return saham

Menurut Bursa Efek Indonesia, *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu, dividen dan *capital gain*.. Dividen dibagikan dari laba bersih setelah pajak kepada para pemodal/investor jika telah mendapatkan persetujuan pada saat RUPS sesuai porsi kepemilikannya. Menurut Hartono (2017), *capital gain* akan diperoleh jika harga beli saham sekarang relatif lebih rendah dibanding harga jualnya . Rumusnya sebagai berikut:

$$Return = \frac{Harga\ saham - Harga\ saham\ (t-1)}{Harga\ sahamt\ (t-1)}$$

Sedangkan *return* saham memperhitungkan *capital gain* dan dividen dirumuskan sebagai berikut:

$$Return = \frac{Harga\ saham - Harga\ saham\ (t-1)}{Harga\ saham\ (t-1)} + \frac{Dividen}{Harga\ saham\ (t-1)}$$

Price to Earnings Ratio (PER)

Menurut Hartono (2017) *Price to earnings ratio* (PER) merupakan rasio perbandingan harga saham terhadap laba bersih per lembar (*earnings per share*). PER memberi gambaran apakah harga saham suatu perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis sedang berada pada harga yang mahal (*overvalued)* atau murah (*undervalued*) dari rata-rata industrinya (www.investopedia.com).

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

Rumus diatas menjelaskan bahwa PER menunjukan harga yang dibayarkan investor untuk setiap laba per lembar saham. Beberapa investor percaya bahwa rasio PER merupakan

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

indikator kinerja *return* saham dimasa depan. Rasio PER yang rendah cenderung lebih unggul dalam menghasilkan *return* saham dibandingkan dengan rasio PER yang tinggi (Basu, 1977).

***Price/Earnings to Growth* (PEG)**

PEG (*price/earnings to growth)* merupakan variasi lain dari rasio PER yang pertama kali diperkenalkan oleh investor terkenal Peter Lynch. Umumnya investor akan bersedia menerima rasio PER yang tinggi ketika mereka percaya bahwa suatu perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi. Oleh karena itu rasio PEG mencoba mengukur keseimbangan antara pertumbuhan dan nilai saham saat ini.

Easton (2004) mendefinisikan PEG sebagai rasio yang membandingkan PER (*price to earnings ratio*) terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan. Rasio PEG merupakan kombinasi dari dua konsep yaitu *value investing* dan *growth investing* yang membandingkan PER terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan (Sarewiwatthana, 2014). Rumusnya sebagai berikut:

$$\textbf{PEG} = \frac{PER}{EPS\ Growth}$$

Rumus pertumbuhan perusahaan:

$$\textbf{EPS Growth} = \frac{EPS - EPS\ (t-1)}{EPS\ (t-1)}$$

Menurut Lynch, perusahaan yang mempunyai PEG kurang dari 1 sampai dengan nol dianggap *undervalued* sedangkan PEG lebih dari satu dianggap *overvalued.* Semakin rendah nilai PEG maka semakin tinggi pertumbuhan perusahaan. Ketika perusahaan mempunyai pertumbuhan yang tinggi maka pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi (Sudana dan Maulidiyah, 2018).

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

***Price/Earnings Adjusted by Risk & Growth* (PERG)**

PERG merupakan variasi dari rasio PER yang disesuaikan dengan tingkat pertumbuhan dan resikonya (Sarewiwatthana, 2014). Rasio ini diperkenalkan oleh Estrada (2005) yang menyatakan bahwa jika suatu saham yang memiliki pertumbuhan tinggi tetapi memiliki risiko menghasilkan *return* lebih menarik dibanding perusahaan dengan pertumbuhan sama namun memiliki risiko yang tinggi. Dengan kata lain, pemilihan PERG rendah dapat menjadi pengukuran lebih baik dibanding PERG tinggi (Estrada, 2005).

Semakin rendah rasio PERG suatu saham mengindikasi bahwa saham tersebut dihargai murah (*undervalued)* begitupun sebaliknya semakin tinggi rasio PERG maka saham tersebut berada pada tingkat harga yang mahal (*overvalued*) (Ghanbarian et.al, 2015). Berikut adalah rumus dari rasio PERG:

$$\boldsymbol{PERG = PEG\ x\ Risiko\ (\beta)}$$

Pengukuran beta saham diperoleh dengan meregresikan pendapatan saham perusahaan dengan pendapatan pasar saham.

$$\boldsymbol{Return\ saham = \alpha + \beta\ (beta) x\ Return\ Pasar\ Saham}$$

Kemudian return pasar saham merupakan gabungan seluruh return pasar saham seluruh perusahaan.

$$\boldsymbol{RM = \frac{IHSG\ -(IHSG\ t-1)}{IHSG\ t-1}}$$

Analisis Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hal yang wajib dilakukan sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan adalah dengan menganalisis kinerja perusahaan. Salah satu caranya yaitu menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan. Analisis ini sangat penting agar memberikan pemahaman yang baik dalam memprediksi *return* saham.

Menurut Tandelilin (2010), ekonomi makro (faktor eksternal) dan fundamental perusahaan (faktor internal) merupakan dua faktor mempengaruhinya. *Return* saham yang dipengaruhi oleh faktor internal (fundamental perusahaan) terkait dengan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pendanaan (Sudana, 2011). Oleh karena itu, faktor fundamental perusahaan seperti, M/B (*market to book ratio)*, FLEV (*financial leverage)*, SIZE (*company size*) dan ROA (*return on asset)* juga akan digunakan sebagai variabel dalam memprediksi *return*.

***Market/ Book Ratio* (M/B)**

Market/book ratio (M/B) yaitu rasio penilaian perusahaan, membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan (Dharmaji dan Fakhrudin, 2012). Brigham (2014) menyimpulkan bahwa semakin tinggi M/B memberi gambaran bahwa perusahaan mempunyai pertumbuhan tinggi diimbangi risiko rendah.

Nilai M/B juga dapat digunakan dalam mengukur apakah harga saham berada pada tingkat harga yang *undervalued* atau *overvalued.* Semakin rendah rasio M/B mengindikasi bahwa harga saham sedang *undervalued.* Oleh karena itu, cocok digunakan dalam investasi jangka panjang. Namun, rendah nya nilai M/B perusahaan juga menggambarkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja sehingga rasio M/B perlu dibandingkan antar perusahaan pada industri yang sejenis. Sebaliknya semakin tinggi M/B perusahaan dapat mendorong keyakinan investor pada kinerja perusahaan.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$M/B = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku/lembar}$$

Book value per share diukur dengan rumus:

$$Nilai\ buku\ /lembar = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

***Financial Leverage* (FLEV)**

Financial leverage atau rasio utang terhadap modal menggambarkan seberapa besar total hutang dibanding total modal milik perusahaan (Kasmir,2015). *Financial leverage* memberi gambaran kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun panjangnya (*long term loan*). Definisi lain menurut Fahmi (2014), *leverage* menggambarkan seberapa tinggi dana perolehan dari hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Tingginya penggunaan hutang (*extreme leverage)* dapat membahayakan perusahaan karena akan sulit terlepas dari beban hutang tersebut.

Rumus FLEV:

$$FLEV = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa *Financial leverage* diartikan seberapa besar aset pemegang saham jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki kreditur (pemberi utang) pada perusahaan. Rasio ini juga dapat membantu investor maupun manajemen dalam pengelolaan tingkat risiko dari segi struktur modal suatu perusahaan.

***Company Size* (SIZE)**

Company size atau ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aset perusahaan (Sudana dan Maulidiyah, 2018). Besarnya aset perusahaan

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menggambarkan perusahaan yang besar. Menurut Machfoedz (1994), total aktiva, log *size*, nilai pasar dan lain-lain dapat digunakan dalam pengukuran besar/kecil ukuran perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas ukuran perusahaan merupakan seluruh jumlah aset milik perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan juga menggambarkan suatu perusahaan memiliki kekuatan besar dalam menghadapi masalah. *Company size* (SIZE) dapat diukur menggunakan logaritma natural (Werner R. Murhadi, 2013) yang bertujuan agar fluktuasi data yang berlebih dapat berkurang.

Rumus SIZE:

$$SIZEi,t = Ln\ Total\ Asset$$

***Return On Asset* (ROA)**

ROA merupakan perbandingan laba bersih terhadap total aktiva perusahaan. ROA memberikan gambaran seberapa efisien manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya (Kasmir, 2012). Dengan kata lain, pengukuran ROA bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan menggunakan asetnya menghasilkan pendapatan (www.investopedia.com).

Tingginya persentase ROA menunjukkan tingginya pertumbuhan perusahaan (Nugroho, 2020). Artinya, ketika pertumbuhan perusahaan meningkat diharapkan laba perusahaan akan mengikuti. Hal tersebut dapat menjadi dampak positif terhadap return saham.

Rasio ini biasa digunakan untuk membandingkan tingkat kualitas/efisiensi dari kinerja suatu perusahaan terhadap perusahaan sejenis dalam operasional bisnisnya (www.investopedia.com). Rasio ROA juga memiliki fungsi untuk membandingkan kinerja masa lalu perusahaan dengan kinerja masa sekarang. Semakin rendah tingkat persentase ROA menggambarkan efisiensi perusahaan menurun.

Rumus ROA:

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$ROA = \frac{Laba\ Besih}{Total\ Aset}$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Rasio PER, PEG, dan PERG terhadap *Return* Saham

Rasio PER rendah menggambarkan harga saham berada pada tingkat harga murah (undervalued). Kemudian, Rasio PEG yang rendah menggambarkan suatu saham murah (*undervalued*) dan diimbangi dengan pertumbuhan yang tinggi sedangkan rasio PERG yang rendah menunjukkan bahwa suatu saham memiliki pertumbuhan tinggi namun diimbangi dengan risiko yang rendah.

Ketika dua saham memiliki rasio PER yang sama namun mempunyai tingkat pertumbuhan yang berbeda, maka saham yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan lebih baik. Kemudian ketika terdapat dua saham yang memiliki rasio PEG yang sama namun memiliki tingkat risiko yang berbeda, maka saham dengan risiko yang rendah akan lebih baik. Artinya, rasio PERG seharusnya menjadi prediktor pendapatan yang lebih baik dibandingkan dengan PER dan PEG karena memperhitungkan faktor pertumbuhan dan risiko. Semakin rendah rasio PER, PEG dan PERG maka *return* saham yang akan diperoleh akan semakin tinggi. Oleh karena PER, PEG dan PERG berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H1: *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H2: *Price/Earnings to Growth* (PEG) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H3: *Price/Earnings Adjusted by Risk & Growth (PERG)* berpengaruh negatif terhadap return saham.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh *Market to Book Ratio* (MB) Terhadap *Return* saham

Ketika perusahaan dikelola dengan baik dan efisien maka pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi dari nilai bukunya (Sudana dan Maulidiyah, 2018). Tinggi-nya nilai M/B menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik dalam usaha meningkatan pendapatan/laba perusahaan. Hal tersebut akan menjadi pengaruh yang baik untuk investor atau pemodal, sehingga akan membuat para pemodal yakin untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

H4: *Market/Book Ratio* (M/B) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Financial Leverage* (FLEV) Terhadap *Return* saham

Financial leverage (utang) suatu kebijakan pendanaan perusahaan dalam hal ekspansi bisnis atau aktivitas operasi (Sudana dan Maulidiyah, 2018). Kebijakan pendanaan yang baik adalah dengan menggunakan modal dari hutang tersebut untuk meningkatkan laba. Artinya, ketika modal perusahaan semakin menurun, namun masih harus mendanai kegiatan operasional perusahaan akan mengakibatkan dampak yang tidak baik. Hal ini karena, penurunan nilai aset perusahaan yang mana jika terus terjadi akan berdampak pada kebangkrutan perusahaan.

H5: *Financial Leverage* (FLEV) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Company Size* (SIZE) Terhadap *Return* saham

Asymmetric theory menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang besar cenderung akan direspon biasa oleh investor karena informasi dari perusahaan besar sering

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dipublikasikan dan mudah diakses oleh masyarakat umum. Sedangkan informasi dari perusahaan kecil umumnya jarang diketahui, sehingga ketika sebuah *good news* (informasi baik) dikeluarkan oleh perusahaan, maka investor cenderung menganggap sebagai sinyal yang positif sehingga mampu menjadi sentimen positif untuk menggerakkan harga saham (Sudana dan Maulidiyah, 2018).

H6: *Company Size* (SIZE) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return* saham

Perusahaan yang dapat memaksimalkan return dari seluruh aset yang dimiliki menggambarkan kinerja perusahaan semakin baik dan efisien. Hal ini digambarkan dari semakin tingginya persentase ROA.

Rasio ini biasa digunakan untuk membandingkan tingkat kualitas/efisiensi dari kinerja suatu perusahaan terhadap perusahaan sejenis dalam operasional bisnisnya. Rasio ROA juga memiliki fungsi untuk membandingkan kinerja masa lalu perusahaan dengan kinerja masa

H7: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

MODEL ANALISIS

Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *Price to Earnings Ratio* (PER), *Price/Earnings to Growth Ratio* (PEG), *Price/Earnings Adjusted By Risk & Growth* (PERG) dengan variabel kontrol M/B (*market to book value)*, FLEV (*financial leverage)*, dan SIZE (*company size*) dan ROA (*return on asset)* terhadap *return* saham dengan tiga model analisis sebagai berikut:

1. **Model PER:**

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PER_{i,t} + \beta_2 M/B_{i,t} + \beta_3 FLEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i1}$$

2. **Model PEG:**

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PEG_{i,t} + \beta_2 M/B_{i,t} + \beta_3 FLEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i1}$$

3. **Model PERG:**

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PERG_{i,t} + \beta_2 M/B_{i,t} + \beta_3 FLEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i1}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$	= *return* saham perusahaan i, tahun t
β_0	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= koefisien regresi
$PER_{i,t}$	= *price to earnings ratio* perusahaan i, tahun t.
$PEG_{i,t}$	= *price/earnings to growth* perusahaan i, tahun t.
$PERG_{i,t}$	= *price/earnings adjusted by risk & growth* perusahaan i, tahun t.
$M/B_{i,t}$	= variabel kontrol *market to book value* perusahaan i, tahun t.
$FLEV_{i,t}$	= variabel kontrol *financial leverage* perusahaan i, tahun t.
$SIZE_{i,t}$	= variabel kontrol *company size* perusahaan i, tahun t.
$ROA_{i,t}$	= variabel kontrol *return on asset* perusahaan i, tahun t.
ε_i	= error.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan nonkeuangan dan utilitas yang secara konsisten telah *listing* di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014-2019. Periode waktu pengamatan menggunakan periode kuartalan yang dimulai dari tahun 2018-2019. Metode *purposive sampling* diterapkan pada penelitian ini guna menentukan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan nonkeuangan dan utilitas yang sudah *listing* secara konsisten di BEI sejak tahun 2014-2019.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang diaudit secara berturut-turut dari tahun 2014-2019.
3. Perusahaan dengan rata-rata laba per lembar saham (EPS) tidak bernilai negatif konsisten sejak tahun 2014-2019.
4. Total ekuitas perusahaan tidak bernilai negatif.
5. Perusahaan yang memiliki perdagangan harian selama tahun 2018-2019, ini digunakan dalam perhitungan beta saham.

Definisi Operasional

Variabel	Rumus	Keterangan
Return Saham	$R = \frac{P\ i,t - P\ i,t-1}{P\ i,t-1}$	R = *Return* saham perusahaan i pada periode t $P_{i,t}$ =harga pasar saham perusahaan i pada periode t $P_{i,t-1}$ = harga pasar saham perusahaan i pada periode t-1
PER	$PER = \frac{P\ i,t}{EPS\ i,t}$	PER i,t = *price to earning ratio* perusahaan i pada periode t P i,t = harga pasar saham perusahaan i pada periode t EPS i,t = laba bersih per lembar saham perusahaan i pada periode t
PEG	$PEG = \frac{PER\ i,t}{g\ i,t}$	PEG i,t = *price earning to growth* perusahaan i pada periode t PER i,t = *price to earning ratio* perusahaan i pada periode t g i,t = pertumbuhan EPS perusahaan i pada periode t

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PERG	$PERG\ i,t = PEG\ i,t\ x\ \beta\ i,t$	PERG $_{i,t}$= *price/earnings adjusted by risk & growth* perusahaan i pada periode t PEG $_{i,t}$ = *price/earnings to grwoth* perusahaan i pada periode t β $_{i,t}$= beta saham perusahaan i pada periode t-1
M/B	$M/B\ i,t = \frac{MPS\ i,t}{BV\ i,t}$	M/B $_{i,t}$ = *market to book ratio* perusahaan i pada periode t MPS $_{i,t}$ = harga saham perusahaan i pada periode t BV $_{i,}$ = nilai buku per lembar perusahaan i pada periode t
FLEV	$FLEV\ i,t = \frac{TD\ i,t}{TE\ i,t}$	FLEV$_{i,t}$ = *Financial leverage* perusahaan i pada periode t TD$_{i,t}$ = total utang perusahaan i pada periode t TE $_{i,t}$ = total ekuitas perusahaan i pada periode t.
SIZE	$SIZEi,t = Ln\ Total\ Asset\ i,t$	SIZE$_{i,t}$ = *company size* perusahaan i pada periode t. Ln Total Asset $_{i,t}$ = logaritma natural total aset perusahaan i pada periode t.
ROA	$ROA\ i,t = \frac{NI\ i,t}{TA\ i,t}$	ROA$_{i,t}$ = *return* on asset perusahaan i pada periode t NI$_{i,t}$ = laba bersih perusahaan i pada periode t TA $_{i,}$ = total aset perusahaan i pada periode t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data laporan keuangan perusahaan nonkeuangan dan utilitas yang diperoleh dari *IDX Annual Statistic Report* tahun 2014-2019 melalui aplikasi salah satu sekuritas, yaitu Mirae Asset Sekuritas Indonesia.

Seluruh populasi perusahaan nonkeuangan dan utilitas yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2018-2019 dengan periode waktu kuartalan. Metode untuk

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mengumpulkan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling.* Sampel yang diperoleh berjumlah 63 perusahaan nonkeuangan dan utilitas.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	440	-0.88	1.26	0.0009	0.19739
PER	440	0.20	272.20	20.1068	25.60171
PEG	440	-55.72	65.51	0.3420	6.74342
PERG	440	-58.06	186.56	0.6692	10.23486
MB	440	0.10	45.70	2.2120	2.63644
FLEV	440	0.00	11.00	1.1039	1.20228
ROA	440	0.00	0.78	0.0810	0.07122
SIZE	440	12.83	19.70	16.5298	1.44339
Valid N (listwise)	440				

Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Analisis linier berganda dalam penelitian ini menggunakan tiga model analisis yaitu Model PER, PEG, dan PERG dengan variabel kontrol M/B, FLEV, ROA, dan SIZE.

Variabel	**Model PER**		**Model PEG**		**Model PERG**	
	Koefisien Regresi	**Sig. Uji t (parsial)**	**Koefisien Regresi**	**Sig.Uji t (parsial)**	**Koefisien Regresi**	**Sig.Uji t (parsial)**
Constant	0.104	0.357	0.105	0.349	0.113	0.311
PER/PEG/PERG	-3.729	0.925	-0.002	0.082	-0.002	**0.018***
M/B	0.008	**0.047***	0.008	**0.039***	0.008	**0.038***
FLEV	-0.021	**0.013***	-0.023	**0.008***	-0.023	**0.006***
ROA	-0.109	0.512	-0.089	0.579	-0.105	0.494
SIZE	-0.005	0.440	-0.005	0.425	-0.006	0.395
F-Statistic	2353		3678		3136	
Sig-F	0.040		0.003		0.009	
R-Square	0.162		0.187		0.202	
Adj. R-Square	0.026		0.035		0.041	
*Significant α = 5%						

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

***Price to Earnings Ratio* (PER)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio PER memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa PER rendah cenderung akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh di masa depan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor/pemodal cenderung akan memilih saham yang *undervalued* atau memiliki harga saham yang lebih rendah dibandingkan harga yang tinggi dari nilai sebenarnya karena ketika saham tersebut naik potensi mendapatkan *return* saham akan semakin besar. Rasio PER yang rendah cenderung cocok digunakan dalam investasi jangka panjang.

***Price/Earnings to Growth* (PEG)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio PEG memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa PEG rendah cenderung lebih baik dibandingkan dengan nilai PEG yang tinggi sehingga kemungkinan *return* saham yang akan diperoleh di masa depan semakin besar. PEG rendah menggambarkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi. Seiring bertumbuhnya perusahaan maka harga saham cenderung meningkat yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya *return* saham berupa *capital gain* yang diperoleh investor. PEG yang rendah juga menunjukkan bahwa harga saham sedang *undervalue* (harga murah).

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi cenderung mempunyai nilai PEG yang rendah namun bernilai positif. Nilai PEG yang rendah tetapi bernilai negatif menggambarkan bahwa perusahaan sedang mengalami penurunan laba (Sudana dan Maulidiyah, 2018). Sejalan dengan Sarewiwathana (2014) yang mengatakan bahwa pemilihan saham yang dikelompokkan berdasarkan nilai PEG rendah akan memberikan pengembalian saham (*return*) lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar. Oleh karena itu rasio PEG yang baik ditunjukkan dengan nilai PEG rendah namun tetap bernilai positif.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

***Price/Earnings Adjusted by Risk & Growth* (PERG)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio PERG memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Artinya, semakin rendah nilai PERG maka kemungkinan pengembalian saham (*return)* yang dihasilkan lebih tinggi. Rasio PERG rendah menggambarkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi serta di imbangi dengan risiko yang rendah. PERG yang rendah juga menunjukkan bahwa harga saham dinilai *undervalue*. Investor cenderung akan memilih saham dengan pertumbuhan yang sama namun berisiko rendah dibanding dengan pertumbuhan sama tetapi memiliki risiko yang tinggi.

***Financial Leverage* (FLEV)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio FLEV memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Artinya, semakin rendah rasio FLEV maka kemungkinan pengembalian (*return)* saham pemodal/investor semakin besar. Hal tersebut menunjukkan investor cenderung menyukai perusahaan dengan tingkat utang yang rendah. Rasio FLEV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dari modal yang dimilikinya. Tingginya rasio FLEV menunjukkan bahwa beban yang ditanggung oleh perusahaan kepada kreditur menjadi semakin besar. Hal tersebut menyebabkan semakin kecil laba yang dihasilkan karena digunakan untuk membayar bunga.

***Market to Book Value* (MB)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio M/B memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Artinya, semakin tinggi rasio M/B yang dimiliki perusahaan maka kemungkinan pengembalian (*return)* saham pemodal/investor semakin besar. Tingginya rasio M/B menunjukkan bahwa adanya kinerja yang baik dan efisien dari perusahaan dalam mengelola modalnya yang ditunjukkan dari nilai pasar yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya (Sudana, 2011). Nilai M/B yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam mempertahankan nilai perusahaanya.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

***Company Size* (SIZE)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio SIZE atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap return saham yang mana ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total asetnya. Ukuran perusahaan yang besar tidak selalu akan memberikan *return* yang besar kepada investor. Sebaliknya, tidak semua perusahaan kecil memberikan *return* yang rendah. Hal ini menunjukan bahwa investor memiliki ekspektasi bahwa perusahaan kecil memiliki ruang bertumbuh yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang sudah besar.

Sesuai dengan *Asymmetric theory* yang menjelaskan bahwa informasi dari perusahaan yang besar cenderung akan direspon biasa oleh investor karena informasi dari perusahaan besar sering dipublikasikan dan mudah diakses oleh masyarakat umum. Sedangkan informasi dari perusahaan kecil umumnya jarang diketahui, sehingga ketika sebuah *good news* (informasi baik) dikeluarkan oleh perusahaan, maka investor cenderung menganggap sebagai sinyal yang positif yang pada akhirnya akan mampu menaikkan harga saham.

***Return on Asset* (ROA)**

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya, ketika ROA perusahaan naik, maka *return* saham turun, begitu sebaliknya. Pada tabel statistik deskriptif, rasio ROA menunjukkan rata-rata yang rendah. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan belum mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan sehingga laba yang diukur berdasarkan jumlah keseluruhan aset menunjukkan nilai yang rendah. Hal ini terjadi pula karena adanya penurunan nilai aset perusahaan sehingga investor menganggap sebagai informasi keuangan yang tidak baik yang pada ahirnya mengakibatkan penurunan harga saham.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil hipotesis pada bab 4, maka dapat disimpulkan bahwa PER, PEG, PERG, FLEV, ROA dan SIZE memiliki pengaruh negatif sedangkan M/B memiliki pengaruh positif. Namun, hanya variabel PERG, M/B dan FLEV yang berpengaruh signifikan sehingga diharapkan mempertimbangkan variabel tersebut dalam strategi pemilihan saham agar dapat memaksimalkan *return* yang diperoleh. Model analisis PERG memiliki pengaruh yang signifikan, artinya investor cenderung menyukai saham-saham dengan harga murah, yang memiliki pertumbuhan tinggi serta diimbangi risiko yang rendah.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian diatas, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, diharapkan memperhatikan variabel *price/earnings adjusted by risk & growth* (PERG) *financial leverage* (FLEV) dan *market to book ratio* (M/B) dalam menganalisis *return* saham perusahaan. Kemudian, tetap memperhatikan faktor fundamental dan makro ekonomi lainnya yang tidak dimasukkan pada penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dalam menghitung pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan rumus pertumbuhan yang lain seperti *price/earnings to growth and dividend yield ratio* (PEGY ratio) yang menghitung pertumbuhan dan yield (dividen) agar perhitungan pertumbuhan menjadi lebih baik.

Keterbatasan

1. Pengukuran *Return* saham dan pertumbuhan perusahaan mungkin akan lebih baik jika menambahkan faktor dividen dan pertumbuhan dividen, namun adanya keterbatasan akses informasi akan hal tersebut menimbulkan masalah untuk beberapa variabel jika menggunakan periode kuartal.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

(t.thn.).

Babak Ghanbarian, M. M. (2015). A Comparasion Can P/E and P/E Growth and Risk-Adjusted Basis in Explaining Stock *Returns*. *Management and Administrative Sciences Review* , 284-296.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Essentials of Financial Management* (ThridbEdition ed.). Florida: Cengange Learning Asia Pte Ltd.

D.Easton, P. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of *Return* on Equity Capital. *The Accounting Review* , 73-95.

Damodarn, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 3rd edition.* New Jersey: John Wiley and Sons, inc.

Darmadji, T. d. (2001). *Pasar Modal di Indonesia:Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.

Dr.G.Y Vishwanath, R. T. (2018). Comparative Performance Analysis Of P/E And Peg Ratio In Selected Stocks. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 78-88.

Estrada, J. (2005). Adjusting P/E ratios by growth and risk: the PERG ratio. hal. Vol. 1 Iss 3 187-203.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Graham Baird, J. D. (2020). A Growth adjusted price-earnings ratio. 1-19.

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11 ed.). Yogyakarta: penerbit BPFE.

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: Penerbit BPFE.

Husnan, S. (1998). *Dasar- dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

Intan Novita Ningrum, S. H. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham . *Stability: Journal of Management & Business 3 (1)*, 15-27.

Lajevardi, S. A. (2014). A study on the effect of P/E and PEG ratios on stock *return*s: Evidence from Tehran Stock. *Management Science Letters*, 1401-1402.

Nugroho, B. Y. (2020). The Effect of Book to Market Ratio,Profitability, and Investment on Stock. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, *7*(6), 102-107.

Sareewiwatthana. (2011). Value Investing in Thailand: The Tes of Basic Screening Rules . *International Review of Business Research Papers*, Vol. 7. No. 4. July 2011 Pp. 1-13.

Sareewiwatthana, P. (2014). PE Growth and Risk: Evidences from Value Investing in Thailand. *Technology and Investment*, 5, 116-124. Diambil kembali dari http://dx.doi.org/10.4236/ti.2014.52012.

Sudana, I. M., & Putri, M. H. (2018). PRICE EARNINGS RATIO DAN PENDAPATAN SAHAM PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BEI. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 161-179. Diambil kembali dari https://doi.org/10.20473/jmtt.v11i2.10493.

Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.

Sundjaja, R. S., & Barlian, i. (2003). *Manajemen Keuangan 1.* Jakarta: Literata Lintas Media.

Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: BPFE-UGM.

Tjahjo, E. H. (2003). ANALISIS ANOMALI PRICE TO EARNING RATIO DAN BETA

repository.stieykpn.ac.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

repository.stieykpn.ac.id