

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan (hak atas pendapatan dan kekayaan) atas asset perusahaan penerbit. Seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan berarti dia memiliki perusahaan tersebut. Pemegang saham berhak atas dividen, jika dividen itu dibagikan. Sama seperti pada penilaian obligasi, penilaian saham juga bisa didasarkan atas present value aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa mendatang. Alternatif lain metoda penilaian saham adalah penggunaan kelipatan (multiple) seperti *Price Earning Ratio* (PER). PER menggunakan angka rasio harga per lembar saham dengan laba per lembar saham dari laporan keuangan perusahaan. PER bisa dilihat melalui beberapa cara, antara lain melalui PER rata-rata industri (perusahaan lain yang bergerak pada sector yang sama atau melalui PER satu atau beberapa perusahaan yang mempunyai karakteristik yang sama. (Dr.Mamduh Hanafi, 2004/2005: 124).

Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, namun untuk melakukan penilaian harga saham dengan baik diperlukan data operasional perusahaan seperti laporan keuangan yang telah diaudit, *performance* perusahaan di masa yang akan datang dan kondisi ekonomi. Secara umum ada dua pendekatan dalam menilai saham yaitu: *the fundamental approach* dan *the*

*technical approach*. Yang pertama menitikberatkan pada nilai intrinsiknya yaitu kemampuan masa yang akan datang perusahaan yang dilihat dari keadaan aktiva, produksi, pemasaran, pendapatan yang kesemuanya itu menggambarkan prospek perusahaan. Sedangkan *technical approach* memusatkan pada bagan harga sekuritas, sehingga sering disebut *charties* yaitu memprediksi untuk masa yang akan datang berdasarkan pergerakan saham di masa lampau dan analisisnya bersifat jangka pendek. Informasi yang diperlukan adalah psikologis investor yang menekankan pada perilaku harga saham, volume perdagangan dan *capital gain* (Edi, Fransiska, 2003: 171).

## 2. Laporan keuangan

Laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas yang bertuliskan angka-angka, tetapi juga sangat penting memikirkan aktiva riil di balik angka-angka tersebut (Eugene F dan Joel F, 2001: 36). Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan diharapkan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, dan timing dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun fungsi dari laporan keuangan adalah:

- b. Memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. (Mamduh H, 2004: 27)
- c. Memberikan gambaran keadaan sebenarnya suatu perusahaan. (Ardiansyah: 121)

Ada tiga macam laporan keuangan yang pokok dihasilkan, yaitu:

a. Neraca

Neraca keuangan perusahaan mencoba meringkas kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neraca keuangan merupakan “*snapshot*” gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu. Neraca keuangan di bagi ke dalam dua bagian: sisi kiri yang menyajikan asset yang di miliki oleh perusahaan, dan sisi kanan yang menyajikan sumber dana yang dipakai untuk memperoleh asset tersebut. Neraca disajikan berdasarkan blok-blok, yang terdiri dari tiga blok besar, yaitu: asset, utang, dan modal saham. (Mamduh H, 2004: 27-29)

b. Laporan Rugi-Laba

Laporan rugi-laba meringkas hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, di samping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul. disamping itu, perusahaan mungkin

metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan. (Mamduh H, 2007: 55)

### c. Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan aliran kas memiliki dua tujuan, yaitu:

- 1) Memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu
- 2) Memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu.

### 3. Nilai Saham

Dalam melakukan aktivitas dan pengambilan keputusan, perusahaan selalu berpatokan pada tujuan utamanya. Tujuan utamanya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga atau nilai saham, khususnya untuk perusahaan yang memperdagangkan sahamnya kepada publik. Apabila nilai perusahaan baik, yaitu yang mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar untuk membeli sahamnya. Jadi, nilai saham adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia di

Nilai saham dapat diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER melihat harga saham relative terhadap *earning* nya. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan semakin kecil. (Mamduh H, 2007: 85)

#### 4. Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap PER

Analisis rasio keuangan dapat dijadikan alat untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi-laba dan neraca.

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah di capai perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Secara garis besar, penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan alat ukur analisis yang tergantung dari sudut pandang pemilik, kreditur, dan manajer. Apabila analis melakukan analisis dari sudut pandang pemilik, maka kinerja perusahaan dinilai dari segi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jika analisis dilakukan dari segi pandang kreditur, kinerja keuangan dinilai dari segi efisiensi dan efektivitas

Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

a. Rasio Likuidaitas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas)

e. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Rasio-rasio keuangan tersebut dapat melihat prospek dan resiko perusahaan

pada masa yang mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan

mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa-masa mendatang.

(Mamduh H, 2007: 76)

Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam riset ini adalah *Return on Asset* (ROA), perputaran aktiva tetap, *leverage*, *Dividen Payout Ratio* (DPO), dan *dividen yield*.

a. *Dividen Payout Ratio* (DPO) dan *Dividen Yield* dan Pengaruhnya Terhadap PER

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ada yang dibayarkan dan ada pula yang tidak dibayarkan. Apabila dividen tidak dibayarkan, maka investor akan menerima keuntungan dari *capital gain* (Mamduh Hanafi, 2004/2005: 361).

Dari segi investor, *dividend Yield* cukup berarti, karena merupakan sebagian dari total *retun* yang diperoleh investor. Bagian return yang lain adalah *capital gain*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena sebagian besar dividen akan diinvestasikan kembali. *Dividend Payout Ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan mempunyai DPO yang rendah. Pembayaran dividen juga merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan

Kebijakan *dividen* yang diambil perusahaan sangat tergantung pada peluang investasi yang ada sehingga dapat meningkatkan atau mempertahankan nilai perusahaan. Bagian *earning* yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali, diharapkan akan meningkatkan *earning* untuk periode berikutnya. Banyak penelitian empiris yang menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Elvira dan Ifah, 2004: 391)

Ada tiga argument mengenai kebijakan *dividen* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: Tidak ada pengaruh, *dividen* harus dibayar lebih tinggi, dan *dividen* seharusnya dibayar lebih rendah. Miller dan Modigliani (1961) seperti yang dikutip Mamduh Hanafi (2004/2005) mengajukan argument bahwa kebijakan *dividen* tidak relevan. Misalkan jika pada tahun ini perusahaan tidak membagikan *dividen*, maka pada tahun depan investor bisa memperoleh *dividen* tahun depan dan *dividen* yang seharusnya dibayar tahun ini plus tingkat keuntungan dari *dividen* yang ditahan tersebut. Tetapi argument ini ditentang oleh argument lain yang menyatakan bahwa *Dividen* harus dibayar tinggi. Pembayaran *Dividen* akan mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi resiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan pemegang saham. Argument lainnya menyatakan bahwa *dividen* harus dibayarkan rendah karena adanya efek pajak (pajak *Dividen* lebih tinggi daripada pajak *capital gain* yaitu 31% VS 28%. (Mamduh H, 2004: 362-368)

Fenomena-fenomena yang terjadi adalah banyak yang konsisten dengan argument yang menyatakan bahwa *Dividen* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi ada argument lain yang lebih masuk akal yang menyatakan

bahwa Dividen tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham. Teori ini dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dari dividen. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya PER perusahaan. Kebijakan dividen tersebut bisa dinilai dari besarnya *Dividen yield* atau *Dividen payout ratio* (DPO). *Dyield* diharapkan berkorelasi tinggi dengan pergerakan harga saham. Jika *Dyield* tinggi maka harga saham cenderung naik mengikutinya, demikian sebaliknya. (Elvira dan Ifah, 2004: 392)

Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka akan mengakibatkan laba di tahan semakin kecil sehingga peluang untuk berinvestasi akan menurun yang pada akhirnya akan menurunkan kesempatan memperoleh laba. Dengan menurunnya laba perusahaan, maka akan memperbesar *Price Earning Ratio*. Dengan kata lain dividen berpengaruh positif terhadap PER.

*Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen dengan *earning* perusahaan. Semakin besar nilai DPO, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor. Dengan besarnya bagian laba yang dibagikan sebagai dividen, maka akan mengurangi ketidakpastian bagi para investor dan akhirnya akan menarik investor untuk terus berinvestasi diperusahaannya sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan. Dengan naiknya harga saham perusahaan maka akan menaikkan pula nilai PER. Sehingga *dividen payout ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap PER

*Dividend Yield* merupakan perbandingan antara dividen dengan harga penutupan saham suatu perusahaan. Semakin besar *dividend yield* suatu perusahaan, maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor semakin besar. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi karena dividen yang besar akan mengurangi ketidakpastian. Semakin besar minat investor untuk berinvestasi dan membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan itu sendiri yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai PER. Dengan kata lain, *dividen yield* memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

b. Return on Asset (ROA) dan pengaruhnya terhadap PER

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik. (Mamduh H, 2004: 42)

Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan umumnya investor menyukai kondisi seperti ini karena akan memberikan kesejahteraan atau kemakmuran bagi para investor atau pemegang saham. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan yang akhirnya akan menaikkan harga saham. Dengan adanya peningkatan harga saham, maka akan meningkatkan nilai PER.

Dengan kata lain, ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

c. Perputaran Aktiva Tetap dan Pengaruhnya terhadap PER

Perputaran aktiva tetap mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tersebut. Pada beberapa industri seperti industri yang mempunyai proporsi aktiva tetap yang tinggi, rasio ini cukup penting diperhatikan. (Mamduh H, 2007: 80)

Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva tetapnya dengan lebih efektif, maka akan memunculkan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan tingkat produktivitasnya yang pada akhirnya akan bisa memakmurkan para pemegang saham atau investor. Dengan semakin tingginya kepercayaan investor kepada perusahaan, maka akan berpengaruh positif terhadap harga sahamnya (naik) yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai PER. Perputaran aktiva tetap memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

d. leverage dan pengaruhnya terhadap PER

*Leverage* secara harfiah adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, *leverage* juga mempunyai maksud yang sama. Lebih spesifik lagi, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ada dua jenis *leverage*, yaitu: *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* bisa

dan *financial leverage* bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (finansial) yang digunakan oleh perusahaan. (Manduh H, 2004/2005: 327 & 332)

Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan, memiliki tiga implikasi penting:

- 1) Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas
- 2) Kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- 3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar, atau "*leveraged*". (Eugene F dan Joel F, 2001: 84)

Dari teori-teori struktur modal dapat diperoleh dasar bahwa:

- 1) peningkatan hutang dapat berpengaruh positif pada prospek pertumbuhan *earning* mendatang, sepanjang penambahan hutang tersebut mampu menghasilkan return lebih tinggi dari biaya

- 2) Bunga hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak (*tax deductible expense*), sehingga penggunaan hutang sampai tingkat tertentu pada struktur modal perusahaan akan berdampak positif bagi pertumbuhan earnings
- 3) Disisi lain penambahan hutang perusahaan dapat berarti peningkatan resiko yang ditanggung oleh pemilik modal sendiri, yang akan diantisipasi dengan menaikkan *expected return* yang digunakan dalam menilai saham perusahaan, sehingga berpengaruh negatif terhadap PER
- 4) Peningkatan hutang juga dapat meningkatkan *financial distress* bagi perusahaan.

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* akan mempengaruhi harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *earnings* masa datang, akhirnya berpengaruh terhadap PER perusahaan tersebut.

e. Pertumbuhan Earning per Share dan Pengaruhnya Terhadap PER

Earning per Share merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba per saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Laba per saham telah sejak dulu dihitung dan digunakan oleh para analis keuangan. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberikan informasi mengenai laba per saham yang mungkin akan diperoleh di

Harga saham merefleksikan harapan pasar terhadap *earning*, sehingga tingkat pertumbuhan *earning* berpengaruh terhadap PER. Jones (1998) menjelaskan bahwa perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan *earning* lebih tinggi cenderung akan dinilai lebih tinggi daripada perusahaan yang menunjukkan harapan tingkat pertumbuhan *earning* yang lebih rendah. Faktor utama yang dapat menjelaskan penyebab perbedaan PER antar perusahaan adalah harapan pertumbuhan *earning* perusahaan. Jadi tingkat pertumbuhan *earnings* dapat berpengaruh positif/negatif terhadap PER, tergantung pada pesimisme dan optimisme ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan *earnings* perusahaan pada masa mendatang. (Elvira dan Ifah, 2004)

Semakin tinggi nilai *earning per share*, maka akan menumbuhkan kepercayaan investor ke pihak perusahaan bahwa kemakmuran dan kesejahteraan mereka sebagai investor dapat terjamin. Dengan adanya kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan nilai PER. Pertumbuhan *earning per share* memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

##### 5. *Size* Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap PER

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. (Susana dan

Secara logika *size* perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan *earnings*. Total asset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk mendanai investasi yang menguntungkan. Namun ada juga pandangan investor bahwa semakin besar *size*, makin mungkin perusahaan memanfaatkan peluang investasi yang berisiko, sehingga pertumbuhan penjualan/*earning* akan diikuti oleh kenaikan risiko, akibatnya investor yang tidak menyukai risiko akan menaikkan *expected return* saham perusahaannya, sehingga dapat menurunkan harga saham tersebut dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap PER. (Elvira dan Ifah, 2004: 393)

Semakin besar *size* perusahaan, akan semakin besar peluang perusahaan untuk melakukan investasi usaha. Selain itu, investor akan memiliki kepercayaan dan ketertarikan lebih terhadap perusahaan yang memiliki *size* besar dibandingkan perusahaan yang memiliki *size* kecil. Dengan adanya kepercayaan dan ketertarikan investor terhadap perusahaan, maka akan menaikkan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai PER. Dengan kata lain, *size* memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

## **B. Hasil Penelitian terdahulu dan Penurunan Hipotesis**

1. *Dividend Payout Ratio*, ROA, perputaran aktiva tetap, *leverage*, pertumbuhan *Earning per Share*, *size* perusahaan dan *Price Earning Ratio*

Whitbeck dan Kisor (1963) menggunakan tingkat pertumbuhan laba, *Dividen*

*payment ratio* (DPR) dan Dividensi standar tingkat pertumbuhan, hasilnya adalah

tingkat pertumbuhan laba, DPO berpengaruh positif terhadap PER sedangkan deviasi standar, tingkat pertumbuhan berpengaruh negative terhadap PER.

Sedangkan riset yang dilakukan dipasar modal Indonesia diantaranya adalah Sartono dan Munir (1997) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan laba, *total asset*, *return on equity* (ROE), DPO, *debt equity ratio* dan *price to sales ratio* secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap nilai PER tiap jenis industri. Penelitian Anugrah dkk. (2001) membuktikan adanya korelasi negatif antara PER dengan return saham yang cukup signifikan. Arah korelasi yang diperoleh antara PER dengan DPO dan deviasi standar adalah positif dan signifikan sedangkan dengan growth adalah negative. Selanjutnya riset yang dilakukan oleh Johan Halim (2005) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio*, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Mangku (2001) memasukkan DPO, ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan earning dan menyimpulkan hanya variable ukuran perusahaan dan *leverage* yang secara signifikan mempengaruhi PER. Hasil riset yang dilakukan oleh Elvira dan Ifah (2004) menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara DPO, ROA, perputaran aktiva tetap, *leverage*, pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan secara serentak terhadap PER.

H1: DPO, ROA, perputaran aktiva tetap, *leverage*, pertumbuhan *Earning*

*per Share* dan *size* perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap

2. *Dividend Yield*, ROA, Perputaran Aktiva Tetap, *leverage*, Pertumbuhan *Earning per Share*, Size Perusahaan dan *Price Earning Ratio*

Dari segi investor, *dividend Yield* cukup berarti, karena merupakan sebagian dari total *return* yang diperoleh investor. Bagian return yang lain adalah *capital gain*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena sebagian besar dividen akan diinvestasikan kembali. *Dividend Payout Ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi akan mempunyai DPO yang rendah. Pembayaran dividen juga merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan. (Mamduh H, 2004: 44-45).

Hasil riset yang dilakukan oleh Elvira dan Ifah (2004) menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *DYield*, ROA, perputaran aktiva tetap, *leverage*, pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan secara serentak terhadap PER. Selain itu, diperoleh hasil bahwa *Dyield* memiliki tingkat *predictor* (penjelas) lebih baik terhadap PER dibandingkan dengan PER.

H2: *Dividend Yield*, ROA, perputaran aktiva tetap, *leverage*, pertumbuhan *Earning per Share* dan *size* perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio*

H3: *Dividend Yield* sebagai *variable independen* memiliki tingkat *predictor* (penjelas) yang lebih tinggi terhadap PER jika dibandingkan

**C. Model Penelitian**

