

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN RISIKO SISTIMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sarwo Edy Handoyo¹, Steven Oktaviano

¹*Jurusan Manajemen Universitas Tarumanagara, Jakarta, sarwoedy.h@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan: return on assets (ROA), dividen payout ratio (DPR), dan risiko sistimatis yang diukur menggunakan beta terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan price to book value (PBV). Sampel penelitiannya adalah 12 perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data yang dianalisis menggunakan metode regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara ROA dan beta terhadap PBV. Namun, DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROA, DPR, dan beta secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Kata kunci: kinerja keuangan, risiko sistematis, harga untuk rasio nilai buku

ABSTRACT

This study was conducted to determine the effect of the company's financial performance as measured by: return on assets (ROA), the dividend payout ratio (DPR), and the systematic risk as measured by beta on corporate value is measured using the price to book value (PBV). Research samples are 12 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data were analyzed using linear regression. The results showed that partially there is significant influence between the ROA and the beta of the PBV. However, DPR did not have a significant effect on the PBV. This study also shows that the ROA, the DPR, and beta together are significant influence to PBV.

Keywords: financial performance, systematic risk, price to book value ratio

PENDAHULUAN

Industri pertambangan di Indonesia merupakan salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional. Pesatnya perkembangan industri ini membuat perusahaan pertambangan berlomba-lomba untuk memberikan hasil yang optimal sebagai upaya untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Asosiasi Pertambangan Indonesia (API) menyatakan bahwa Indonesia menduduki peringkat ke-6 di dunia sebagai negara yang kaya akan sumber daya tambang, dimana Indonesia sebagai pengekspor batubara yang terbesar ketiga dan peringkat kedua di dalam ekspor timah dan tembaga (www.ima-api.com).

Konsekuensi logis dari hal tersebut, menjadikan harga saham perusahaan di sektor pertambangan menjadi acuan para investor dalam menanamkan modalnya. Investor perlu memperkirakan risiko yang melekat dalam investasi tersebut dan memperkirakan berapa besar *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Oleh karena itu, para investor memerlukan informasi yang jelas sebagai acuan dalam menentukan pilihan investasinya. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan.

Melalui laporan keuangan perusahaan, investor dapat menggunakannya untuk melakukan penilaian saham. Menurut Tandelilin (2001:183), terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik atau teoritis. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Sedangkan nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham di pasar dan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya atau nilai yang seharusnya terjadi. Investor dapat menghubungkan antara nilai intrinsik dengan nilai pasar saham saat ini. Apabila nilai intrinsik saham lebih besar daripada nilai pasarnya, berarti dapat dikatakan bahwa saham tersebut *undervalue* sedangkan ketika nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasarnya, maka saham tersebut dapat dikatakan *overvalue*.

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah dengan *price to book value* (PBV). Menurut Tryfino (2009:9) *price to book value* (PBV) adalah perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Menurut Ahmed dan Nanda (2004), PBV memiliki peran penting sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Sedangkan menurut Brigham (1999), PBV merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi PBV. Tito, dkk (2007) menguji pengaruh *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), beta, dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap PBV pada perusahaan real estate dan property yang *listed* di BEI tahun 2004-2006. Hasil penelitiannya menunjukkan EPS dan DER berpengaruh terhadap PBV, sedangkan ROA, beta, dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Durrotun dan Endang (2012) meneliti tentang pengaruh ROE, DER, DPR, *growth* dan *firm size* terhadap PBV. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE, DER, DPR berpengaruh terhadap PBV, sedangkan untuk *growth* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap PBV. Nasution (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa ROA, EPS, dan *return on equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap PBV. Selanjutnya Kenneth dan Ambrose (2014) meneliti *price to book value ratio* dan *financial statement variables*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DPR dan *growth in earnings after tax* tidak memiliki hubungan dengan PBV atau dengan kata lain DPR dan *growth in earning after tax* tidak berpengaruh terhadap PBV. Sedangkan untuk *return on ROA*, ROE, *return per share*, dan *dividen per share* (DPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan terdapat banyak perbedaan hasil dalam menganalisis pengaruh kinerja keuangan (ROA, ROE, EPS, DPR, *growth*, *return*, *firm size* dan DER) terhadap *price to book value*. Pada umumnya sektor yang diteliti adalah sektor industri manufaktur dan beberapa perusahaan real estate dan properti. Oleh karena itu, dari hasil penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan hasil penelitian serta lingkup penelitian yang masih terbatas pada sektor industri manufaktur

dan perusahaan real estate dan properti, fenomena ini memberikan inspirasi untuk mengetahui: pengaruh ROA, DPR, beta saham terhadap PBV baik secara parsial maupun bersama-sama pada industri pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

PBV (*Price to Book Value*)

Market to book ratio atau dengan kata lain *price to book value* adalah rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus bertumbuh (Weston dan Copeland, 1992:245). PBV merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008). Tryfino (2009:9) mengemukakan bahwa PBV adalah perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Berdasarkan pengertian yang diberikan oleh beberapa penulis tersebut, maka dapat dikatakan bahwa *price to book value* adalah rasio antara *market value* dengan *book value* dari saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

ROA (*Return on Assets*)

Bambang (2001:336) menyebut istilah ROA dengan *net earning power ratio (rate of return on investment / ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto sesudah pajak. ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia serta daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:235). Prastowo dan Julianty (2008:91) berpendapat bahwa ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Bersebut maka ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

DPR (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend payout ratio (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan (Gitosudarmo dan Basri, 1992). DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). DPR dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa. Ridwan dan Inge (2002) menyatakan bahwa DPR adalah presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, serta dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Berdasarkan berbagai pendapat tersebut maka DPR merupakan ratio antara dividen dengan laba per saham bagi pemegang saham biasa atau rasio antara DPS dengan EPS.

Beta saham (Risiko)

Beta merupakan “*a measure of volatility, or relative systematic risk* (Jones, 2000:178)”. Sedangkan Brealey, et. al. (2001:290) mendefinisikan “*beta is a sensitivity of stock’s return to the return on the market portofolio*”. Yulianti dkk. (1996: 49) berpendapat bahwa beta sebagai pengukur risiko *systematic risk* yaitu risiko yang akan tetap melekat walaupun telah dilakukan *diversifikasi*. Dengan demikian beta saham merupakan ukuran sensitivitas *return* saham terhadap *return* pasar saham yang tidak bisa dihilangkan walaupun dilakukan diversifikasi investasi.

Pengaruh ROA terhadap PBV

Prastowo dan Julianty (2008;91), menyatakan bahwa *return on assets* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva dalam memperoleh laba. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, hal tersebut berdampak pada PBV yang meningkat.

Penelitian tentang ROA yang dikaitkan dengan harga atau *return* saham dilakukan oleh Sparta (2000) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kenneth dan Ambrose (2014) mengenai *price to book value and financial statement variables*. Di dalam penelitiannya, ditemukan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Pengaruh DPR terhadap PBV

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Dividen memberikan isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran dividen yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Peningkatan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV (Van Horne dan Wachowicz,1998). Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Wirawati (2008), Durrotun dan Endang (2012) yang menunjukkan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price to book value*.

Pengaruh Beta saham terhadap PBV

Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, yaitu semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula *return* yang dikompensasikan (Jogiyanto,1998). Hasil penelitian Sidharta dan Anto (1998) menunjukkan bahwa beta saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Pengaruh ROA, DPR, dan Beta saham terhadap PBV

Sparta (2000) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV di BEI serta di dukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Kenneth dan Ambrose (2014) yang membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian Wirawati (2008), Durrotun dan Endang (2012) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Sidharta dan Anto (1998) menunjukkan bahwa beta saham mempunyai pengaruh terhadap PBV. Dengan demikian, berdasarkan beberapa hasil penelitian tersebut maka terdapat pengaruh ROA, DPR, dan beta saham terhadap PBV perusahaan.

Hipotesis:

Dari hubungan antar variabel tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

H2 : DPR berpengaruh positif terhadap PBV.

H3 : Beta saham berpengaruh positif terhadap PBV.

H4 : ROA, DPR, dan Beta saham berpengaruh positif terhadap PBV

METODE

Jumlah populasi 44 perusahaan sektor pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2014. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria: perusahaan tersebut membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2010-2014, mempunyai kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria sampel di atas, maka diperoleh 12 perusahaan yang layak sebagai sampel dalam penelitian ini dengan kode saham: ADRO, HRUM, ITMG, KKG, PTBA, PTRO, ELSA, MEDC, RUIS, ANTM, INCO dan TINS. Data dalam penelitian merupakan data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan sampel, yaitu neraca dan laporan laba/rugi. Pengumpulan data dengan menggunakan teknik *observasi*, yaitu teknik pengumpulan data dengan melakukan pengamatan terhadap website Bursa Efek Indonesia. Data diolah dengan menggunakan metode analisis regresi yang diuji dengan menggunakan uji t dan F dengan bantuan program *Eviews*.

HASIL

Berdasarkan data yang diumpulkan, setelah dilakukan uji statistik deskriptif hasilnya nampak dalam tabel 1 berikut ini.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	DPR	BETA
Mean	8.627363	0.114558	0.419966	-3.026762
Median	5.207425	0.086542	0.132066	1.078590
Maximum	65.18560	0.464899	13.10080	3.265310
Minimum	1.097000	-0.035170	-0.023954	-38.96889
Std. Dev.	11.09617	0.107789	1.676353	11.24780
Skewness	3.515915	1.142915	7.393348	-2.740683
Kurtosis	16.34942	3.999797	56.43990	8.996119
Jarque-Bera	569.1344	15.56153	7686.173	164.9971
Probability	0.000000	0.000418	0.000000	0.000000
Sum	517.6418	6.873497	25.19796	-181.6057
Sum Sq. Dev.	7264.375	0.685487	165.7995	7464.273
Observations	60	60	60	60
Cross sections	12	12	12	12

Sumber: Output Eviews 6

Tabel 1 menunjukkan bahwa besarnya *price to book value* dari data yang diteliti memiliki nilai minimum 1.097000 yang terdapat pada perusahaan Medco Energi International Tbk di tahun 2012 dan nilai maksimum 65.18560 yang terdapat pada

perusahaan Petrosea Tbk pada tahun 2013 serta memiliki nilai rata-rata variabel sebesar 8.627363 dengan standar deviasi sebesar 11.09617. *Return on assets* memiliki nilai minimum -0.035170 yang terdapat pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk di tahun 2014 dan nilai maksimum 0.464899 yang terdapat pada perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk pada tahun 2011 serta nilai rata-rata adalah 0.114558 dengan standar deviasi sebesar 0.107789. Besarnya *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum -0.023954 yang terdapat pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk di tahun 2014, nilai maksimum 13.10080 yang terdapat pada perusahaan Harum Energy Tbk pada tahun 2014 dan nilai rata-rata 0.419966 dengan standar deviasi sebesar 1.676353. Besarnya beta saham memiliki nilai minimum -38.96889 yang terdapat pada perusahaan Petrosea Tbk di tahun 2013 dan nilai maksimum 3.265310 yang terdapat pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2010serta nilai rata-rata -3.026762 dengan nilai standar deviasi sebesar 11.24780.

Chow test merupakan salah satu pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.571026	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.350778	11	0.0000

Sumber: Output Eviews 6

Tabel 2 menunjukkan nilai uji Chow untuk nilai *cross-section F* dengan $\alpha = 0.05$ adalah sebesar 0.0000. Nilai *cross-section F* < nilai signifikansi maka dapat kesimpulan H_0 ditolak, dengan demikian metode *fixed effect* lebih baik digunakan pada regresi data panel dibandingkan metode *common effect*.

Uji Hausman-test dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat antara *fixed effect* dengan *random effect*. Tabel 3 berikut ini menyajikan hasil uji tersebut.

Tabel 3. Hasil pengujian Hausman-Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	28.272277	3	0.0000

Sumber: Output Eviews 6

Dari tabel 3 tersebut nampak bahwa nilai Hausman-test untuk regresi linier berganda dengan $\alpha = 0.05$ adalah sebesar 0.0000. Nilai Housman-test < nilai signifikansi maka dapat kesimpulan H_0 ditolak, sehingga metode *fixed effect* lebih baik digunakan pada regresi data panel dari pada metode *random effect*.

Pengolahan data penelitian menggunakan analisis regresi ganda dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini.

Tabel 4. Analisis Regresi Ganda

Dependent Variable: PBV?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 06/11/15 Time: 09:42
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 12
 Total pool (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.643871	1.594962	1.721590	0.0920
ROA	0.036248	0.005851	2.763347	0.0083
DPR	-0.956813	0.527079	-1.815312	0.0761
BETA	0.015841	0.000985	3.392216	0.0015

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.719667	Mean dependent var	0.114558
Adjusted R-squared	0.623514	S.D. dependent var	0.107789
S.E. of regression	0.066880	Akaike info criterion	-2.359518
Sum squared resid	0.201282	Schwarz criterion	-1.835932
Log likelihood	85.78553	Hannan-Quinn criter.	-2.154714
F-statistic	7.732315	Durbin-Watson stat	1.957640
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Eviews 6

Berdasarkan tabel 4 tersebut di atas dapat dibuat persamaan regresi ganda sebagai berikut : $PBV = 1.643871 + 0.036248 ROA - 0.956813 DPR + 0.015841 BETA$. PBV akan bernilai 1.643871 satuan, jika variabel independennya sama dengan nol. Jika ROA mengalami peningkatan sebesar satu satuan dan variabel independen yang lain konstan, maka PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.036248 satuan. Jika DPR mengalami peningkatan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya konstan, maka PBV akan mengalami penurunan sebesar 0.956813 satuan. Jika beta saham

mengalami peningkatan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya konstan, maka PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.015841 satuan.

Uji-t digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis pertama (H_{a1}) sampai hipotesis keempat (H_{a4}) yang bertujuan untuk melihat pengaruh ROA, DPR, dan beta saham terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 jika variabel lainnya diasumsikan konstan. Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi untuk ROA sebesar 0.0083 yang artinya nilai signifikansinya lebih kecil dari nilai tingkat nyata $\alpha = 0.05$. Nilai signifikansi probabilitas $< \alpha$, maka H_{01} ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari ROA terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi untuk DPR sebesar 0.0761 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari nilai tingkat nyata $\alpha = 0.05$. Dengan demikian nilai signifikansi probabilitas $> \alpha$, maka H_{01} tidak ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari DPR terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Berdasarkan tabel 4, nilai signifikansi untuk beta saham sebesar 0.0015 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari nilai tingkat nyata $\alpha = 0.05$. Nilai signifikansi probabilitas $< \alpha$, maka H_{01} ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari beta saham terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Uji-F digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis keempat (H_{a4}) dengan tujuan untuk melihat pengaruh ROA, DPR, dan beta saham secara bersama-sama terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi untuk uji-F sebesar 0.000000 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari nilai tingkat nyata $\alpha = 0.05$. Dengan demikian nilai signifikansi $<$ dari α , maka H_0 ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari ROA, DPR, dan beta saham secara bersama-sama terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2006:83). Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* pada tabel 4, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) untuk persamaan regresi ganda dalam penelitian ini sebesar 0.719667 atau 71.9667%. Artinya sebesar 71.9667% proporsi variasi variabel dependen (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, yaitu dalam penelitian ini adalah ROA, DPR, dan beta saham. Sedangkan sisanya 28.0333% proporsi variabel dependen dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 12 perusahaan pertambangan yang terdaftar di di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, secara parsial variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (PBV) adalah ROA, dan beta saham. Tetapi variabel independen DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Meskipun DPR mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap PBV, akan tetapi setelah dilakukan pengujian dengan uji F, yaitu pengujian pengaruh ROA, DPR, dan beta saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV.

Hasil pengujian pengaruh DPR terhadap PBV menunjukkan bahwa variabel DPR mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siddarta dan Anto (1998), Putu (2008), Durrotun dan Endang (2012) yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sparta (2000), Tito, et all (2007) serta Kenneth dan Ambrose (2014) yang menunjukkan bahwa DPR mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap PBV.

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang memegang peranan penting dalam perekonomian di Indonesia saat ini. Untuk itu perusahaan harus terus mengembangkan kinerja perusahaannya agar tercapai *profit* yang maksimal. Setelah mencapai tahap *profit*, barulah perusahaan dapat melakukan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya. Pembagian dividen ini biasanya dilakukan sesuai dengan *profit* yang didapat oleh perusahaan. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang pembagian dividennya tidak tetap setiap tahun.

Hal ini bertentangan dengan *grand theory* yang digunakan yaitu *dividen growth theory* dimana dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi dapat terjadi karena di dalam proses pembagian dividen ternyata terdapat perilaku menyimpang dari beberapa perusahaan sampel. Perilaku menyimpang tersebut adalah masih adanya pembagian dividen meskipun perusahaan dalam keadaan rugi atau *loss*. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan tersebut ingin tetap menjaga citra perusahaan agar tetap baik dalam pandangan investor. Perilaku ini mengakibatkan rasio pembagian dividen (DPR) perusahaan pertambangan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan.

Hasil pengujian pengaruh ROA dan beta saham terhadap PBV menunjukkan bahwa ROA dan beta saham berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siddarta dan Anto (1998), Sparta (2000), Nasution (2013), Kenneth dan Ambrose (2014), akan tetapi hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Tito, et all (2007).

KESIMPULAN DAN SARAN

Bedasarkan hasil analisis dan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan sebagai berikut. Dari uji t yang dilakukan dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, DPR mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap PBV dan beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Selanjutnya berdasarkan uji F dengan tingkat keyakinan 95% menunjukkan bahwa ROA, DPR, dan beta saham secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan tersebut, maka dapat disampaikan beberapa saran. Disarankan bagi para investor untuk lebih berhati-hati dan teliti dalam menganalisis perusahaan sektor pertambangan yang akan dijadikan sebagai salah satu bentuk investasi karena walaupun secara teori DPR mempunyai pengaruh terhadap PVB, namun secara empiris tidak terbukti. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data tahunan, untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan data bulanan sehingga hasil penelitian dapat lebih akurat. Dalam penelitian berikutnya, dianjurkan

untuk menggunakan variabel independen yang lain sehingga dapat memperluas pandangan investor dalam menganalisis dan memilih perusahaan sektor pertambangan sebelum berinvestasi dan dianjurkan untuk menambah jangka waktu penelitian sehingga hasil yang didapat bisa lebih akurat dan menggambarkan kondisi perusahaan saat itu.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Parvez dan Sudhir Nanda, (2004), *Style Investing: Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks*, *The Journal of Portfolio Management*, pp. 47-59
- Bambang Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : BPFPE.
- Brealey, Richard A. Steward C, Myers. Alan J, Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance*. Third Edition. Singapore : Mc Graw-Hill.
- Brigham, Eugene F. and Joel F Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Durrotun dan Endang .2012. "Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size terhadap PBV". *Undergraduate Thesis*, eprint.undip.ac.id
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Undip
- Gitosudarmo dan Basri. 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFPE
- Jogiyanto, H.M. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFPE
- Jones, Charles P. 2000. *Investment : Analysis and Management*, 7th edition, New York : John Willey and Sons. Inc.
- Kenneth dan Ambrose. 2014. "Price to Book Value and Financial Statement Variables". *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*.
- Nasution, Riska .2013. Pengaruh ROA, EPS, dan ROE terhadap PBV pada Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*.
- Prastowo, Dwi., & R. Julianty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Putu, Ni Gusti. 2008. "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap PBV". *Jurnal Management & Organisasi*
- Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan 2*. Jakarta: PT Prenhallindo
- Sidharta Utama dan Anto Yulianto Budi Santoso, 1998, "Kaitan antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1, No. 1, Januari, Hal. 127-140.
- Sihombing, Gregorius. 2008. *Kaya dan Pinter Jadi Trader & Investor Saham*. Yogyakarta : Penerbit Indonesia Cerdas.
- Sparta. 2000. "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank terhadap Harga Sahamnya di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi*, FE Untar, Th. IV, 2000
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFPE.

- Tito, dkk.2007. "Pengaruh ROA, DER, EPS, Beta dan DPR terhadap PBV pada perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di BEI Tahun 2004-2006". *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Van Horne, J.C. dan Wachowicz. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Jakarta: Salemba Empat
- _____. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kedua Belas, Alih Bahasa oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary, Jakarta: Salemba Empat,
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Yohanes Lamarto dan Mariana Adinata, Edisi Kedelapan, Jilid 2, Jakarta: Penerbit Erlangga
- Wirawati, Ni Gusti Putu, 2008 Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Price To Book Value dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter. *Buletin Studi Ekonomi*