

PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 -2016

Paryanto¹⁾

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AAS
paryanto.stieaas@gmail.com

Dicky Sumarsono²⁾

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AAS
dicky.stieaas@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial maupun simultan *price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2014 -2016. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Ada beberapa kriteria yang harus dipenuhi perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk dapat menjadi sampel dalam penelitian ini. Metode penelitian ini menggunakan analisa regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara bersama-sama dan secara parsial. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) terhadap variabel *return* saham. Uji statistik F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) secara bersama-sama terhadap variabel *return* saham. Uji R^2 (Koefisien determinasi) dilakukan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) terhadap variabel *return* saham. Dari hasil uji t diketahui bahwa *price book value*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Dari hasil uji F diketahui bahwa *Price Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Dividen Pay Out Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016.

Kata kunci: *PBV, PER, EPS, DPR, Return Saham*

PENDAHULUAN

Tujuan dari investor/perusahaan melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian (*return*) saham yang besar. *Return* yang diharapkan investor dari sebuah investasi dapat direalisasikan dalam bentuk *capital gain* maupun *dividen*. *Capital Gain* merupakan besaran saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. *Dividen* merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan perusahaan kepada

para pemegang sahamnya berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Tidak semua return saham dapat direalisasikan dalam bentuk dividen karena di dalam perusahaan yang go public ada kebijakan yang dinamakan kebijakan dividen.

Dalam memperkirakan tingkat pengembalian (rate of return) yang akan didapat, investor terlebih dahulu perlu melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dengan meningkatnya harga saham tentunya return saham yang diterima investor juga meningkat.

Teknik analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam rangka untuk membuat keputusan investasi saham jangka panjang adalah analisis fundamental, yang merupakan teknik analisis yang menitik beratkan pada rasio keuangan. Dari analisa ratio keuangan dapat dipergunakan untuk memprediksi harga atau return saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

Menurut Husnan (2009:307) analisis fundamental memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dengan cara mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menghubungkan variabel-variabel sehingga diketahui perkiraan harga saham. Yang mana dalam penelitian ini penulis menggunakan 5 variabel, yakni Price Book Value, Price Earning Ratio, Earning Per Share dan Deviden Pay Out Ratio. Variabel- variabel tersebut merupakan rasio-rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam rangka membuat keputusan berinvestasi saham jangka panjang.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan, menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat return yang lebih baik di masa yang akan datang. Price to book value yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang dibayarkan oleh penanam modal untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi Price Earning Ratio (PER) perusahaan berarti saham perusahaan dapat memberikan return yang besar bagi investor, semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan atas pemberian hasil investasi. Price Earning Ratio (PER) digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa mendatang. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan earning per share. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan dari masa mendatang. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi, demikian pula sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah memiliki PER yang kecil atau rendah. PER merupakan bagian dari rasio pasar dimana sudut pandang rasio ini lebih

banyak dari sudut pandang investor dan juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham suatu perusahaan.

Earning Per Share (EPS) merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Dengan demikian EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham.

Dividen payout ratio (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum (Hartono, 1998). Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih baik dengan tingkat kepastian yang lebih baik.

Mengingat analisis kinerja keuangan perusahaan sangat diperlukan dalam rangka untuk membuat keputusan berinvestasi dalam saham dan mengingat return saham perusahaan yang tinggi sangat penting diantaranya akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan maka peneliti tertarik untuk meneliti berbagai faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan dengan judul: Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang akan dilakukan didasarkan atas penelitian-penelitian terdahulu, yaitu:

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Nesa Anisa (2015) yang bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham yang terdiri dari return on assets (ROA), current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER) dan price to book value (PBV). Dari hasil analisis regresi diperoleh hasil secara parsial (uji-T) hanya variable ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil uji secara simultan (uji-F) menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2013) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial secara parsial, Price to Book Value (PBV) berpengaruh terhadap Return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Sedangkan perubahan laba usaha, Net Profit Margin (NPM), dan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap Return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Sedangkan secara simultan perubahan laba usaha, Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) berpengaruh signifikan terhadap Return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011.

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Farda Eka Septiana (2016) tentang pengaruh rasio keuangan yang dilihat dari Return On Asset (ROA), Debt Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor food and baverage yang terdapat di BEI periode 2009-2014. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, CR, TATO, dan PER berpengaruh secara serentak terhadap return saham.

Berdasarkan hasil analisis secara parsial menunjukkan Debt Equity Ratio, Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan Return On Asset, Total Asset Turnover dan Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Koefisien determinasi sebesar 52.2% artinya variabel perubahan return saham yang dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DER, CR, TAT, PER sebesar 52.2%, sedangkan sisanya sebesar 47.8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudarsono (2016) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009 s/d 2014. Berdasarkan hasil penelitian diketahui secara simultan secara bersama-sama variabel bebas yang terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan ukuran perusahaan (size) mampu menjelaskan perubahan pada return saham. Secara parsial, Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Return saham, Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham, Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap Return saham, Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Return saham, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return saham, Ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham.

2. Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Jenis-jenis *Return Saham*

Terdapat dua jenis return yaitu: return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan perusahaan. Return realisasi juga berguna dalam penentuan return ekspektasi (expected return) dan resiko yang akan datang. Return realisasi diukur dengan menggunakan return total (total return), relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative) dan return disesuaikan (adjusted return). Sedangkan rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan rata-rata geometrik (geometric mean). "Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang". Return ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, nilai return historis, model return ekspektasi yang ada. Jogiyanto Hartono (2008:195)

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tendelilin (2010:48), menyatakan bahwa return saham terdiri dari:

- a. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari kurs jual maka investor dikatakan memperoleh capital gain, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh capital loss. Maka *capital gain* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jogianto (2010)

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

- b. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogianto, 2010)

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3. Analisa Laporan Keuangan Perusahaan

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2008). Menurut Hanafi dan Halim (2009) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas terdiri dari: Current Ratio, Quick Ratio, dan Net Working Capital.

b. Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio Aktivitas terdiri dari: Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Average Collection Period, dan Day's Sales in Inventory.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari: Debt Ratio, debt to Equity Ratio, Long Term Debt to equity Ratio, long Term Debt to Capitalization Ratio, Times Interest Earned, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow to Net Income, dan Cash Return on Sales.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Assets, Return on Equity, dan Operating Ratio.

e. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: Dividend Yield, Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Book Value Per Share, dan Price to Book Value.

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis return saham meliputi: Price to Book Value, Price Earning Ratio, Earning Per Share dan Dividend Payout Ratio.

a. Price to Book Value

Keberadaan price book value sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui price to book value, investor dapat memprediksi saham-saham yang overvalued atau undervalued (Ahmed dan Nanda, 2004). Price to Book Value (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat return yang lebih baik di masa yang akan datang.

b. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan salah satu ukuran paling besar dalam analisis saham secara fundamental dan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. Price earning ratio bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:150), Price Earning Ratio adalah: Rasio harga per saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Berdasarkan pendapat di atas pengertian PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

c. Earning Per Share

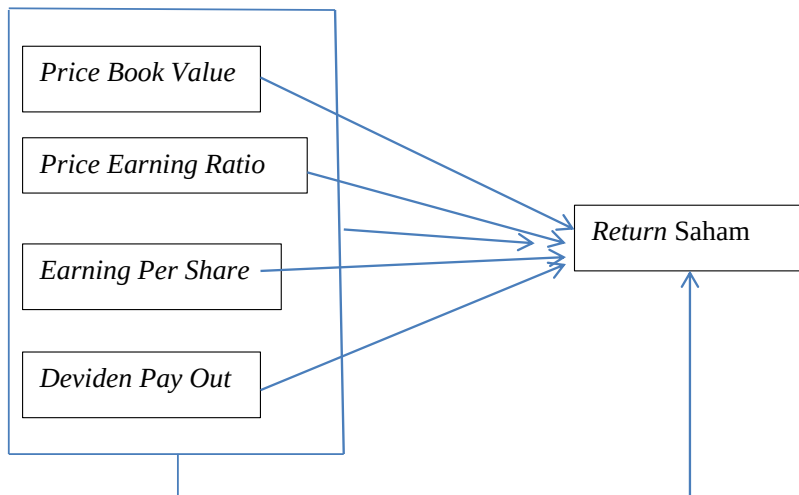
Menurut Brigham dan Houston (2010:240), laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase laba terhadap harga saham. Laba per lembar saham merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Dengan demikian EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham.

d. Dividen Payout Ratio (DPR)

Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber permodalan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Menurut Van Home dkk (2009:475), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Jika perusahaan memotong dividen maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan

yang memiliki risiko tinggi cenderung memiliki DPR yang lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun lebih tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari sahamnya. Hal ini berbeda dengan kondisi perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi, investor cenderung menyukai perusahaan ini karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih baik dengan tingkat kepastian yang lebih baik.

4. Kerangka Pemikiran Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

5. Hipotesis

- a. *Price Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Dividen Pay Out Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016
- b. *Price Book Value* berpengaruh positif terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016
- c. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016
- d. *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016
- e. *Dividen Pay Out* berpengaruh positif terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2016

METODE PENELITIAN

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Ada beberapa kriteria yang harus dipenuhi perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk dapat menjadi sampel dalam penelitian ini. Metode penelitian ini menggunakan analisa regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara bersama-sama dan secara parsial. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing – masing variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) terhadap variabel *return* saham. Uji statistik F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) secara bersama-sama terhadap variabel *return* saham. Uji R^2 (Koefisien determinasi) dilakukan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel (*price book value*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *dividen pay out ratio*) terhadap variabel *return* saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dari nilai residual suatu model regresi (Ghozali, 2005). Data yang baik adalah data yang terdistribusi normal. Dari hasil uji normalitas Kolmogorof Smirnov yang nampak di tabel 1 di bawah ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar $1,1562 > \alpha = 0,005$ maka data terdistribusi normal.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51247442
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		1.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		.134

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: data sekunder diolah dengan SPSS 17, 2018

b. Uji Autokorelasi

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi/ keterkaitan antar anggota serangkaian observasi yang diurutkan Gujarati (2001). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dalam perhitungan regresi atas penelitian ini, maka akan digunakan tes durbin watsen (DW TES). Nilai DW dari penelitian ini menunjukkan angka sebesar 2,122, dimana angka tersebut berada diantara

$du=1,7366$ dan $4-du=2,2634$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi, maka model yang digunakan dalam penelitian ini cukup layak untuk dasar analisis.

Tabel 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.477 ^a	.228	.182	.527550	2.122

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Hasil Uji Auto Korelasi Metode Durbin-Watson

Sumber data: data sekunder diolah dengan SPSS 17, 2018

c. Uji Heteroskedastisitas dengan uji Glejser

Tujuan uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residua satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tak terjadi heteroskedastisitas. Dari tabel 3 nilai signifikansi variabel Price Book Value 0,010, signifikansi variabel Price Earning Ratio 0,142, variabel Earning Per Share 0,015 dan signifikans variabel Deviden Payot Ratio 0,009. Nilai signifikansi ketiga variabel independen yaitu Price Book Value, Price Earning Ratio dan Earning Per Share lebih besar dari $\alpha = 0,05$ berarti model regresi tak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan nilai signifikansi variabel Deviden Payot Ratio lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ berarti model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.039	.094		.418	.677
X1	.079	.030	.295	2.668	.010
X2	-.001	.001	-.163	-1.486	.142
X3	.001	.000	.285	2.507	.015
X4	-.009	.003	-.310	-2.704	.009

a. Dependent Variable: Y

Sumber data: data sekunder diolah dengan SPSS 17, 2018

d. Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Model yang baik seharusnya tak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tak terjadi multikolonieritas). Jika nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tak terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji. Sebaliknya jika nilai VIF lebih besar dari 10, artinya terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji.

Dari hasil uji multikolinearitas dalam tabel 4 nilai VIF keempat variabel bebas tersebut lebih kecil dari 10 sehingga dapat dikatakan model tersebut tidak terdapat multikolinieritas antar variabel tersebut.

Dari hasil uji multikolinearitas diperoleh nilai tolerance keempat variabel bebas lebih besar dari 0,1 sehingga dapat dikatakan model tersebut tidak terdapat multikolinieritas antar variabel.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	.039	.094		.418	.677		
X1	.079	.030	.295	2.668	.010	.941	1.063
X2	-.001	.001	-.163	-1.486	.142	.955	1.047
X3	.001	.000	.285	2.507	.015	.893	1.119
X4	-.009	.003	-.310	-2.704	.009	.875	1.143

a. Dependent Variable: Y

Sumber: data sekunder diolah, 2018

2. Uji Hipotesis

a. Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 5 Rangkuman Hasil Uji Hipotesis

Variabel	b	t _{hitung}	Sig	Kesimpulan
Konstans	0,039			
X1	0,079	2,668	0,010	Berpengaruh Signifikan
X2	-0,001	-1,486	0,142	Tidak Berpengaruh Signifikan
X3	0,001	2,507	0,015	Berpengaruh Signifikan
X4	-0,009	-2,704	0,009	Berpengaruh Signifikan
F _{hitung}		4,940	0,001	Berpengaruh Signifikan
R ²				0,228

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS yang nampak di tabel 4.5 persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,039 + 0,079 PBV - 0,001 PER + 0,001 EPS - 0,009 DPR + e$$

Dari persamaan regresi tersebut di dapat diketahui bahwa variabel bebas yang berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan adalah Price Book Value dengan koefisien sebesar 0,079 dan Earning Per Share dengan koefisien 0,001. Hal ini berarti bila Price Book Value, dan Earning Per Share meningkat maka return saham perusahaan meningkat pula. Sedangkan variabel bebas yang berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan adalah Price Earning Ratio dengan koefisien 0,001 dan Deviden Payout Ratio dengan koefisien 0,009. Hal ini berarti bila Price Earning Ratio dan Deviden Payout Ratio menurun maka return saham perusahaan meningkat dan sebaliknya.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji –t Statistik)

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi secara parsial dari variabel independent yaitu: Price Book Value (X1), Price Earning Ratio (X2), Earning Per Share (X3) dan Dividen Payout Ratio (X4) terhadap variabel dependent yaitu: Return saham perusahaan (Y).

Dari table 5 di atas diketahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) Uji hipotesis pengaruh *Price Book Value* terhadap *return* saham perusahaan.
Dari hasil perhitungan signifikansi t untuk variabel Price Book Value sebesar 0,010 lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti Price Book Value secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.
- 2) Uji hipotesis *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham perusahaan.
Dari hasil perhitungan, signifikansi t untuk variabel Price Earning Ratio sebesar 0,142 lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.
- 3) Uji hipotesis *Earning Per Share* terhadap *return* saham perusahaan
Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi t untuk variabel Earning Per Share sebesar 0,015 lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti Earning Per Share berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.
- 4) Uji hipotesis *Dividen Payout Ratio* terhadap *return* saham perusahaan
Dari hasil perhitungan yang diperoleh signifikansi t untuk variabel Dividen Payout Ratio sebesar 0,009 lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti Dividen Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.

c. Uji F

Dari hasil perhitungan statistik menggunakan SPSS yang nampak di tabel 4.5 diperoleh nilai F hitung sebesar 4,940 dengan tingkat signifikansi 0,001. Nilai signifikansi F yang dihasilkan tersebut lebih kecil dari $\alpha=0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel Price Book Value, Price Earning Ratio, Earning Per Share, dan variabel Dividen Payout Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel return saham perusahaan.

d. Koefisien Determinasi (R²)

Dari hasil perhitungan dengan program SPSS yang nampak di tabel 4.5 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi yang dapat dilihat dari R Square, diperoleh sebesar 0,228. Hal ini berarti hanya 22,8% return saham perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Price Book Value, Price Earning Ratio, Earning Per Share dan Dividen Pay Out Ratio dalam penelitian ini, sedang sisanya 77,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil uji individu dengan menggunakan uji t didapatkan bahwa variabel yaitu Price Book Value, Earning Per Share dan Dividen Pay Out Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil uji individu dengan menggunakan uji t didapatkan bahwa variabel Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan Price Book Value berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini bisa diasumsikan pasar menghargai nilai buku saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang berarti pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepan juga tinggi. Sehingga para investor mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Dengan makin banyaknya perusahaan yang berinvestasi di perusahaan manufaktur maka semakin tinggi juga harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga return sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting yang menyatakan Price Book Value berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008 – 2011.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nesa Anisa yang menyatakan Price Book Value tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menyatakan Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hal ini bisa diasumsikan walaupun Price Earning Ratio perusahaan-perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 meningkat tetapi tidak diikuti dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan sehingga tidak memicu peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015. Jadi apabila harga per lembar saham tidak meningkat/menurun dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan juga tidak meningkat, maka Price Earning Ratio juga menurun dan return saham juga akan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nesa Annisa yang menyatakan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap Return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suriani Ginting yang menyatakan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap Return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Farda Eka Septiana yang menyatakan Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdapat di BEI periode 2009-2014.

Hasil penelitian ini menyatakan menyatakan Earning per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini bisa diasumsikan tingkat keuntungan per lembar saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 relatif besar, sehingga meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada sektor manufaktur.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desy Arista yang menyatakan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jullie Sondakh, Winston Pontoh, dan Steven Tangkuman yang menyatakan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2010.

Hasil penelitian ini menyatakan menyatakan Dividen Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini bisa diasumsikan bahwa semakin tinggi nilai DPR perusahaan manufaktur yang daftar di Bursa Efek Indonesia berakibat pada meningkatnya nilai saham perusahaan dan para investor akan mendapatkan kepastian mengenai adanya pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Hal ini mampu meningkatkan permintaan atas saham tersebut, sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham, serta berdampak pada return yang positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riawan yang menyatakan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di perusahaan tergabung dalam Islamic Index Jakarta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2013.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carloyang menyatakan DPR berpengaruh positif dan signifikan pada return saham di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2010-2012.

PENUTUP

Simpulan

Adapun simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Price Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hal ini menunjukkan pasar menghargai nilai buku saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang berarti pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepan juga tinggi. Sehingga para investor mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Dengan makin banyaknya perusahaan yang berinvestasi di perusahaan manufaktur maka semakin tinggi juga harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga *return* sahamnya.
2. *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif, tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hal ini menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* perusahaan manufaktur yang

tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 meningkat tetapi tidak diikuti dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan sehingga tidak memicu peningkatan harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Jadi apabila harga per lembar saham tidak meningkat/menurun dan tingkat pertumbuhan laba perusahaan juga tidak meningkat, maka *Price Earning Ratio* juga menurun dan *return* saham juga akan menurun.

3. *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Ini dapat diartikan tingkat keuntungan per lembar saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 meningkat, sehingga meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Meningkatnya minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan mengakibatkan meningkatnya harga saham dan selanjutnya diikuti dengan meningkatnya *return* saham perusahaan.
4. *Deviden Pay Out Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini bisa diasumsikan dengan meningkatnya *Deviden Payout Ratio* perusahaan manufaktur yang daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 tidak serta-merta kepercayaan investor meningkat pula. Meningkatnya *DPR* perusahaan tidak diikuti pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan, sehingga harga saham tidak meningkat pula, serta berimbas pula pada tidak meningkatnya *return* saham perusahaan manufaktur yang daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
5. *Price Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, dan variabel *Deviden Payout Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan.
6. *Return* saham perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Price Book Value*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* dan *Deviden Pay Out Ratio* hanya sebesar 22,8%, sedang sisanya 77,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Saran

1. Bagi investor yang hendak berinvestasi di perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sumbangan variabel *PBV*, *PER*, *EPS* dan *DPR* dalam menjelaskan *return* saham relatif kecil.
2. Agar *return* saham perusahaan-perusahaan manufaktur meningkat, diharapkan perusahaan manufaktur dapat meningkatkan kinerja keuangannya sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih kepada para investor. Tingkat pengembalian saham yang tinggi diharapkan akan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel penelitian yang dapat mempengaruhi *return* saham serta menambahkan rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed dan Nanda. 2004. Style Investing: Incorporating PBV in Value Stocks. *The Journal of Portofolio Management*
- Anoraga, pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan 3. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anto Dajan. 2000. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid I, II, Jakarta: LP3ES.
- Basuki, Sulistyo. 2006. *Metode Penelitian*. Jakarta: Wedatama Widya Sastra.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Desy Arista. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bei Periode Tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3. Nomor 1. Mei 2012.
- Farda Eka Septiana. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5*. Nomor 1. Januari 2016.
- Ginting, Suriani. Analisis Faktor-Faltor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 3. Nomor 01. April 2013.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D., 1991. *Basic Econometrics*. Terjemahan Sumamo Zain. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Horne James C. Van dan John M.Wachowicz. 2009. *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan*. alih bahasa Dewi Fitriasaki dan Deny A.Kwary. Jakarta: Salemba.
- Jullie Sondakh, Winston Pontoh, dan Steven Tangkuman. Pengaruh Rasio Keuangan Atas Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum*. Volume 1. Nomor 1. Tahun 2014
- Michael Aldo Carlo. Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 7.1 2014.
- Nawawi,Hadari. 2012. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gajah. Mada University Press.
- Nesa Anisa. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*. Volume 1. Nomor 1. November 2015.
- Riawan. Peran Profitabilitas Dan Likuiditas Serta Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Media Trend*. Vol. 11 No. 2 Oktober 2016.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi. Pertama. Yogyakarta: Kanisius IKAPI.
- UmaSekaran. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4. Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Usman, Husaini. 2003. *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: Bumi Aksara.