

**PRICE EARNING RATIO, DIVIDEN YIELD, DAN MARKET TO BOOK RATIO
UNTUK MEMPREDIKSI RETURN ON STOCK MARKET**

Sely Megawati Wahyudi

Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana

Email:selyq55@gmail.com

ABSTRACT

The existence of the capital market makes the company has tools to measure the performance and financial condition of the company. If the company's financial condition is good, then the market will respond positively through an increase in stock prices. With the rise in stock prices in the capital market, more and more investors will invest in investments. In general, investors will invest if the investment can get the maximum return with certain risks. The stock valuation in fundamental analysis is often used by market analysis to determine the capital investment for the share Price Earning Ratio (PER), Market to Ratia Book, and Dividend Yield. In this research, the data used is secondary data. Samples are taken by systematic samples. This study uses regression analysis, Stock Return as the dependent variable and PER, MTB, DY and NI as independent variables. The results of the research conducted in the regression analysis were 32.6% in 2010, 25.5% in 2011, 26.3% in 2012 and 20.8% in 2010-2012. PER variables, MTB, DY, and NI for Returning Shares. This means that PER, MTB, DY, and NI simultaneously affect Stock Return. MTB positive effect on Stock Return, while PER, DY and NI negative effect on Stock Return, and four independent variables, MTB variable is the most dominant variable effect on Stock Return.

Keywords: price earning ratio, market to book ratio, dividend yield

ABSTRAK

Keberadaan pasar modal membuat perusahaan memiliki alat untuk mengukur kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Jika kondisi keuangan perusahaan baik, maka pasar akan merespon positif melalui peningkatan harga saham. Dengan kenaikan harga saham di pasar modal, semakin banyak investor akan berinvestasi dalam investasi. Secara umum, investor akan berinvestasi jika investasi dapat memperoleh return maksimal dengan risiko tertentu. Valuasi saham di analisa fundamental yang sering digunakan oleh analisis pasar untuk menentukan investasi modal untuk saham yang Price Earning Ratio (PER), Pasar ke Buku Ratia, dan Dividend Yield. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Sampel diambil oleh sampel sistematis. Penelitian ini menggunakan analisis regresi, Return Saham sebagai variabel dependen dan PER, MTB, DY dan NI sebagai variabel independen. Hasil penelitian yang dilakukan dalam analisis regresi adalah 32,6% pada tahun 2010, 25,5% pada tahun 2011, 26,3% pada tahun 2012 dan 20,8% pada 2010-2012. PER variabel, MTB, DY, dan NI untuk Kembali Saham. Ini berarti bahwa PER, MTB, DY, dan NI secara bersamaan mempengaruhi Return Saham. MTB efek positif pada Return Saham, sedangkan PER, DY dan NI efek negatif pada Return Saham, dan empat variabel independen, variabel MTB adalah efek variabel yang paling dominan pada Return Saham.

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar Modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk mengukur tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kondisi keuangan perusahaan bagus, maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham di pasar modal, maka akan semakin banyak investor yang akan menanamkan modal untuk investasinya. Pada umumnya investor akan menanamkan modal apabila investasinya dapat memperoleh Return sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. Return tersebut dapat berupa Capital Gain atau dividen untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang. Return tersebut menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* pada investor, termasuk didalamnya pemegang saham. Dengan mendapatkan Return investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu, maka akan menarik perhatian bagi para investor untuk investasinya. Investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi nerapa besar investasi mereka. Untuk melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental menganggap bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Analisis teknis merupakan analisis menggunakan data pasar dari saham. Analisis ini mengasumsikan bahwa harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran sehingga untuk mengestimasi harga saham dapat dilakukan dengan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dan arah trend harga. (Sriwahyudi: 2000:2) Karena *Return* saham merupakan factor yang sangat penting dalam investasi saham, maka variable-variabel yang dapat mempengaruhi return saha itu sendiri menjadi perhatian para investor. Hal ini pulalah bagian yang mendorong banyaknya dilakukan penelitian guna menjelaskan return saham. Penilaian harga saham dalam analisis fundamental yang sering digunakan oleh analisis pasar modal untuk menentukan investasi atas saham diantaranya Price Earning Ratio (PER), Market to Book Ratia, dan Deviden Yield. Dipandang dari sisi perusahaaan, dividen merupakan "cost" atas sumber dana yang diperoleh dari investor untuk membiayai kegiatan usahanya. Pembagian dividen periode berjalan merupakan keputusan residual (sisa) atas laba yang diperoleh pada periode sebelumnya melalui keputusan RUPS dengan berbagai pertimbangan, antara lain rencana investasi perusahaan, besar kecilnya laba tahun lalu yang diperoleh, ketersediaan dana, batasan-batasan kontrak dengan pihak ketiga lainnya misalnya bank, dan sebagainya. Selain sebagai pembagian laba bagi investor, dividen juga dapat menjadi salah satu dasar mengukur firm value dengan menggunakan prediksi dividen masa datang dan dividen juga merupakan sumber yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, dividen yang dibayarkan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik dimasa yang akan datang. Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Price Earning Ratio yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang (Sofyan Safri Harahap 2004:38). Price Earning Ratio mengidikasi besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Market to Book Ratio menggambarkan seberapa besar menghagai nilai buku suatu saham. Semakin besar ratio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. Pasar modal mempertimbangkan suatu saham dengan ratio Market to Book yang rendah merupakan investasi yang aman. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproses bahan mentah hingga berubah menjadi barang yang siap untuk dipasarkan.

Semua proses yang terjadi di industri ini umumnya melibatkan berbagai peralatan modern. Sebuah perusahaan manufaktur (sebelumnya pabrikan) atau *factory plantation* adalah sekumpulan bangunan industri, atau lebih umum sebuah kompleks yang memiliki beberapa bangunan, di mana para pekerja memproduksi barang atau mengoperasikan mesin pengolahan dari satu produk ke produk yang lain. Kebanyakan manufaktur modern memiliki gudang besar atau gudang-seperti fasilitas yang berisi peralatan. Dalam hal ini kita bisa membagi perusahaan manufaktur menjadi dua bagian, sebagaimana penjelasan di atas. Yakni perusahaan hulu dan perusahaan hilir. Perusahaan manufaktur hulu akan selalu menjadikan atau berproses membuat barang baku yang dijadikan bahan oleh perusahaan lain. Misalkan besi, baja, semen, gips, plastik, kertas, dsb. Sementara perusahaan hilir cenderung membuat polesan tingkat kedua dari perusahaan hulu, misalkan dari kertas menjadi buku, dari semen menjadi bak mandi, dari besi menjadi mobil dsb.

Perusahaan manufaktur dapat membuat produk diskrit atau beberapa jenis bahan yang terus menerus diproduksi seperti bahan kimia, pulp dan kertas atau produk minyak sulingan. Produk diskrit dapat berkisar dari bagian untuk komponen dan rakitan yang dibuat menjadi produk akhir di tempat lain atau mereka dapat membuat produk akhir. Perusahaan manufaktur di mulai dari bagian yang dipasok dari tempat lain atau mungkin sekedar membuat bagian-bagian dari bahan baku yang dibutuhkan pula oleh industri lain. Industri tersebut membuat bahan terus menerus, industri proses kadang-kadang disebut, biasanya menggunakan energi, biasanya panas, listrik atau keduanya, untuk mengubah bahan baku menjadi produk jadi. Berdasarkan uraian dan fenomena yang telah dipaparkan di atas, maka cukup menarik untuk mengkaji lebih lanjut price earning ratio, dividen yield, dan market to book ratio untuk memprediksi return on stock market.

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Bodie et al (2009) investasi adalah penanaman suatu sumber daya dengan adanya harapan memperoleh sumber daya yang lebih besar di masa yang akan datang. Sedangkan, menurut Reilly dan Norton (2000), investasi adalah suatu komitmen untuk menanamkan dana pada periode tertentu untuk mendapatkan pembayaran di masa depan sebagai kompensasi bagi investor untuk waktu selama dana diinvestasikan, Tingkat inflasi yang diharapkan, dan Ketidakpastian pembayaran di masa depan. Jones (1996) menyatakan bahwa investasi secara garis besarnya terdiri atas dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Pada bentuk aktiva riil atau dalam bentuk fisik, adalah investasi yang diwujudkan dengan aktiva berwujud seperti emas dan barang berharga lain, tanah, barang-barang seni atau *real estate*. Sedangkan pada investasi keuangan contohnya adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas suatu aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Tujuan dari melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kekayaan, seperti yang dikemukakan oleh Jones (1996) bahwa investasi dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kekayaan, baik sekarang dan di masa depan. Sedangkan investor dalam menginvestasikan dananya berharap agar mendapatkan *return* yang diharapkannya. Menurut Jones (1996), *return* adalah satu-satunya jalan yang paling masuk akal bagi investor untuk membandingkan berbagai alternatif investasi dengan berbagai macam hasil dari alternatif investasi tersebut.

Faktor yang mempengaruhi investasi

Dalam melakukan investasi ada dua faktor yang paling dipertimbangkan, yaitu pengembalian/hasil yang diharapkan dan risiko investasi. Pengembalian (*return*) merupakan laba atas suatu sekuritas atau investasi modal (Downes dan Goodman, 1991) dalam Warsono (2001). Risiko adalah kemungkinan yang dapat diukur dari diperoleh tidaknya suatu nilai (Downes dan Goodman, 1991) dalam Warsono (2001). Saham biasa merupakan sekuritas teraktif yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Sekuritas ini merupakan bentuk modal sendiri yang mempunyai lima karakteristik, yaitu (Warsono, 2001): (1) Tagihan terhadap pendapatan; (2) Tagihan terhadap asset; (3) Hak suara; (4) Hak didahulukan; (5) Tanggung jawab terbatas.

Dalam pengambilan keputusan investasi pada saham, investor berkepentingan dengan informasi tentang perubahan harga saham. Untuk kepentingan ini, penggunaan angka indeks pasar menjadi penting, misalnya angka indeks harga saham gabungan. Indeks pasar mempunyai penggunaan penting, baik dari sisi teori maupun praktis. Di pasar modal Indonesia ada beberapa macam indeks pasar, yaitu IHSG, indeks LQ 45, dan indeks sektoral. Perhitungan angka indeks ini menggunakan angka indeks Paasche. Setiap bursa efek di dunia mempunyai angka indeks yang khas.

Risiko Investasi

Risiko seringkali disebut sebagai ketidakpastian (*uncertainty*). Jika menggunakan konsep risiko dalam investasi saham, maka risiko diartikan sebagai variabilitas *return* yang dikaitkan dengan suatu saham. Jika diterapkan dalam konteks sekuritas umum, maka risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan melencengnya atau tidak tercapainya harapan diperolehnya *return* tertentu (Gumanti, 2011:50). Beberapa sumber risiko yang mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi (Tandelilin, 2007):

- 1) Risiko suku bunga. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Apabila suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misal deposito) juga akan naik. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito. Maka jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya.
- 2) Risiko pasar. Fluktuasi pasar secara keseluruhan dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh factor seperti resesi ekonomi, kerusuhan, atau perubahan politik.
- 3) Risiko inflasi. Inflasi yang meningkat akan mengurangi daya beli rupiah yang diinvestasikan. Jika inflasi meningkat, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya.
- 4) Risiko bisnis. Risiko bisnis adalah risiko dalam menjalankan bisnis suatu jenis industri.
- 5) Risiko finansial. Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.
- 6) Risiko likuiditas. Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.
- 7) Risiko nilai tukar mata uang (*exchange rate risk*). Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

- 8) Risiko Negara. Risiko ini sering disebut risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi politik suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi diluar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi. Sedangkan dalam manajemen investasi modern, pembagian risiko total investasi dibagi menjadi 2 yaitu: (a) Risiko sistematis (risiko pasar); (b) Risiko tidak sistematis (risiko perusahaan)

Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Pasar Modal

Menurut Samsul (2005), secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Sedangkan menurut UU Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 pasal 1 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Husnan (2001) mengatakan bahwa pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta. Pasar modal memberikan jasa dalam menghubungkan antara pemilik dana (investor) dengan peminjam dana (emiten). Para investor dapat membeli instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga dapat memaksimumkan pendapatannya. Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya, dan pasar modal dapat menjadi sarana untuk mendapatkan modal bagi pihak yang memerlukan dana (Husnan, 2001).

Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel. Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut. Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek. Bursa paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE).

Instrumen Pasar Saham

Saham Salah satu efek yang pasar umumnya dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT). Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah sebagai berikut:

- 1) Deviden, bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.

2) *Capital gain*, keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.

3) Manfaat nonfinansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preffered stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima deviden, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan. Ciri-ciri saham istimewa adalah:

- 1) Hak utama atas deviden, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima deviden.
- 2) Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hal likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- 3) Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
- 4) Jangka waktu yang tidak terbatas, artinya saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
- 5) Tidak mempunyai hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
- 6) Saham istimewa kumulatif, artinya deviden yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut.

Jika suatu saat perusahaan tidak membagikan deviden, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan deviden, maka perusahaan harus membayarkan deviden terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

Pada suatu saham terdapat 3 (tiga) macam nilai: (a) Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham tersebut; (b) Nilai efektif adalah nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa, sedangkan; (b) Nilai instrinsik adalah nilai saham pada saat diperdagangkan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan diperoleh dari proses berjalannya sistem akuntansi. Akuntansi atau *Accounting* merupakan bahasa bisnis yang dapat memberikan informasi tentang kondisi bisnis dan hasil usaha pada suatu waktu atau periode tertentu. Laporan keuangan yang dihasilkan dari sistem atau proses akuntansi tidak dapat dibuat secara mudah, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Pada mulanya laporan keuangan bagi suatu perusahaan digunakan sebagai alat penguji dari pekerjaan pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi juga sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan agar pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil suatu keputusan. Dalam hal laporan keuangan, kewajiban setiap perusahaan adalah untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis untuk dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Laporan keuangan juga menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan

yang dimiliki perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009:12:07) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut:

"Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka."

Menurut Kasmir (2009:07), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Menurut Harahap (2006:105), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu. Menurut Juliana dan Sulardi (2003), laporan keuangan didefinisikan sebagai berikut:

"Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang bertujuan untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat besar bagi pemakai dalam pengambilan keputusan."

Munawir (2004:02) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut:

"Pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut."

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang berupa data keuangan dan aktivitas dari suatu perusahaan yang bertujuan untuk memberi gambaran mengenai kondisi keuangan, hasil usaha, serta kinerja perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum, laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Ikatan Akuntan Indonesia No. 01 (2009:07:12) merumuskan tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi:

- 1) Aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu.
- 2) Liabilitas merupakan utang kepada pihak lain yang timbul karena memperoleh pinjaman (kredit) atau karena pembelian suatu barang atau jasa yang pembayarannya dilakukan secara angsuran.
- 3) Ekuitas merupakan hak yang dimiliki oleh perusahaan.
- 4) Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian. Pendapatan merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa yang dibebankan kepada langganan atau yang menerima jasa. Beban merupakan semua biaya yang telah dikenakan dan dapat

dikurangkan pada penghasilan. Keuntungan dan kerugian adalah naiknya dan turunnya nilai ekuitas dari transaksi yang sifatnya insidental dan bukan kegiatan utama entitas dan dari transaksi kejadian lainnya yang mempengaruhi entitas selama satu periode tertentu.

- 5) Arus kas merupakan aliran penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

Dengan memperoleh laporan keuangan, suatu perusahaan akan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Laporan keuangan tidak hanya untuk dibaca tetapi juga untuk dimengerti dan dipahami mengenai posisi keuangan perusahaan saat ini.

Price Earning Ratio

PER dikenal sebagai salah satu indikator terpenting di pasar modal. Definisi resminya kira-kira adalah suatu rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham (company's earnings) terhadap harga sahamnya (stock price). Perhitungan rasio P/E atau PER dilakukan dengan cara membagi harga saham saat ini (current price of the stock) dengan keuntungan tahunan per saham (annual earnings per share-EPS). PER juga dapat dipakai untuk membandingkan kinerja antar saham atau antar sektor bahkan antar pasar dalam skala regional ataupun global. PER juga merupakan angka psikologis bagi value investor dimana PER yang kecil akan lebih menarik dibandingkan dengan PER tinggi. PER rendah ini disebabkan oleh laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga tingkat return-nya lebih baik dan payback period-nya lebih singkat lagi. PER yang kecil merupakan salah satu pertimbangan utama bagi value investing di samping faktor-faktor lainnya. PER adalah '*perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan*', dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Karena yang menjadi fokus perhitungannya adalah laba bersih yang telah dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten, kita bisa mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukannya secara future alias perkiraan. Jika kinerja sebuah perusahaan termasuk bagus atau sangat bagus, maka meski PER-nya tinggi, bisa jadi harga sahamnya masih tergolong wajar. Dengan mengetahui PER sebuah perusahaan, maka pihak manajemen dapat menetapkan pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) berdasarkan informasi mengenai laba perusahaan dari rasio PER. Rumus perhitungan PER atau P/E Ratio:

$$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham (Current Price)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

Beberapa literatur, memberikan bentuk lain dari Rumus perhitungan PER, yaitu:

$$\frac{\text{Regular Closing Price (Harga Saham Penutupan)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

$$\frac{\text{Market Value Per Share (Harga Pasar Saham)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

Average Common Stock Price (Harga Saham Biasa)

Net Income Per Share (Laba Bersih)

Secara Fundamental, PER biasanya digunakan oleh para investor untuk mengukur tingkat kewajaran harga saham. Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen yang dibuat perusahaan, menurut Deitiana (2009) “PER adalah ukuran tingkat harga pasar per saham terhadap laba per saham. PER menunjukkan jumlah rupiah yang harus dibayar investor untuk setiap 1 rupiah laba periode berjalan. Maka semakin tinggi PER, semakin banyak mereka membayar, sehingga semakin besar pula pendapatan yang mereka harapkan”. *Earning Per Share* (EPS) adalah laba bersih suatu perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (*average outstanding share*). Laba bersih yang dimaksud adalah laba bersih setelah dikurangi pajak (*after tax profit*) atau laba setelah dikurangi dividen bagi pemegang saham preferen (*dividends on preferred stock*).

$$\text{EPS} : \frac{\text{Net Income} - \text{Dividends on Preferred St}}{\text{Average Outstanding Shares}}$$

Rasio EPS dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham di bursa saham. Selain itu, EPS bisa juga digunakan untuk memprediksi nilai dividen yang akan diterima oleh investor. Perusahaan cenderung akan menaikkan pembayaran dividen ketika manajemen percaya bahwa *Earning* perusahaan mengalami peningkatan atau ketika profitabilitas perusahaan meningkat. Literatur lain menyebutkan, EPS merupakan indikator keseluruhan, yaitu nilai tunggal yang memberikan informasi tentang kinerja atau posisi keuangan perusahaan. EPS sangat populer karena diperkirakan EPS mengandung informasi yang bermanfaat dalam membuat prediksi mengenai dividen dan harga saham dimasa mendatang, serta sebagai ukuran keefisienan suatu perusahaan. Namun, beberapa akuntan menentang penggunaan EPS sebagai indikator keseluruhan. Mereka menyatakan bahwa kinerja perusahaan membutuhkan analisis yang mendalam, tidak hanya dengan rasio tunggal.

Dividen Yield

Dividend Yield atau imbal hasil dividen adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham. Dengan asumsi tidak ada kenaikan harga saham, dividend yield mencerminkan tingkat keuntungan investasi di suatu saham. Dividend yield yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau dividen berikutnya mungkin akan lebih rendah. Sebaliknya, dividend yield yang rendah bisa berarti harga sahamnya sudah mahal atau dividen berikutnya bisa lebih tinggi. Dividen, juga disebut sebagai Dividen Per Saham (DPS) adalah distribusi sebagian dari laba perusahaan untuk para pemegang saham, yang mekanisme maupun besarnya diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen paling sering ditentukan berdasarkan jumlah nilai masing-masing saham yang menerima (dividen per saham). *Dividend yield* berguna untuk mengetahui berapa besar *return* yang akan diperoleh dari nilai investasi. Bila rasio ini menghasilkan angka yang kecil, tidak berarti sahamnya tidak bagus, karena terkadang suatu perusahaan mempunyai kebijaksanaan untuk tidak membagi dividen kepada pemegang saham karena laba usaha

dipergunakan lagi untuk investasi kembali. Tetapi investor masih dapat menikmati keuntungan dari naiknya harga saham di market apabila para pelaku pasar memberikan sentimen positif terhadap ekspansi perusahaan. Di lain pihak, deviden yang tinggi juga tidak berarti bagus apabila pihak perusahaan salah perhitungan dalam pemberian deviden. Hasil yang didapat dari deviden akan hilang akibat dari persentase penurunan harga saham lebih besar dari *return* yang didapat dari deviden.

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Price Per Share}}$$

Market to Book Ratio

Market to Book Ratio (rasio nilai pasar dengan nilai buku) adalah rasio nilai pasar ekuitas saham perusahaan dengan nilai akuntansi ekuitas itu. Bila market-to-book ratio relatif tinggi dibandingkan rata-rata industri maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan dapat lebih efisien menggunakan asetnya untuk menciptakan nilai. Market to Book Ratio (MBV) merupakan perbandingan atau rasio antara nilai pasar dengan nilai buku. Nilai pasar berarti nilai yang tertera di pasar. Nilai pasar ini selalu bergerak setiap hari, naik atau turun menyesuaikan irama perdagangan saham. Sedangkan nilai buku merupakan perbandingan antara nilai ekuitas dengan jumlah saham beredar atau Nilai buku perusahaan adalah nilai aset perusahaan yang ditunjukkan di neraca keuangan. Ini adalah perbedaan antara neraca aset dan neraca kewajiban, dan merupakan estimasi nilai perusahaan jika dilikuidasi. Perlu dipahami bahwa baik nilai pasar maupun nilai buku selalu bergerak. Hanya saja jika nilai pasar bergerak naik turun setiap saat, maka nilai buku tidak akan bergerak setiap hari. Nilai buku akan bergerak mengikuti kinerja atau performance perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Disebutkan di atas, bahwa nilai buku per saham merupakan perbandingan nilai ekuitas dengan jumlah saham beredar. Nilai buku per saham juga berarti perbandingan nilai kekayaan bersih (total aset dikurangi kewajiban) dengan jumlah saham. Ekuitas disini memiliki beberapa komponen antara lain yakni: modal saham ditempatkan dan disetor penuh, agio saham, tambahan modal disetor, laba ditahan, saham treasury (saham perusahaan yang dibeli kembali), selisih revaluasi aset dan sebagainya. Dengan melihat komponen ekuitas dapat diketahui bahwa nilai *book value* (BV) perusahaan selalu bergerak. Jika kinerja perusahaan tumbuh dengan laba bersih yang semakin besar semestinya *book value* juga tumbuh positif.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Return on Stock Market

Setiap investor menginginkan keuntungan yang maksimal dengan mengharapkan return atau tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang dilakukannya. Menurut Kristiyanti (2004: 30-31) return terdiri atas dua komponen, yaitu:

- a. Yield. Yield merupakan komponen dasar yang sering muncul dalam pembicaraan tentang pengembalian investasi adalah arus kas (pendapatan) yang diterima secara periodic dalam bentuk deviden atau bunga (interest). Dalam hal ini investor menerima pendapatan secara tunai sebagai hasil dari investasinya.

b. Capital Gain (*loss*). Capital gain (*loss*) merupakan komponen tingkat pengembalian yang pada umumnya terdapat pada investasi saham biasa (*common stock*), obligasi jangka panjang (*long-term bonds*), dan sekuritas berpendapat lainnya. Capital gain (*loss*) menyatakan peningkatan (*apresiasi*) maupun penurunan (*depresiasi*) harga suatu asset pada saat dibeli dengan harga suatu asset pada saat dijual. Dalam hal ini terdapat keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) yang diterima oleh investor.

Dalam berinvestasi, tingkat pengembalian (*return*) dibedakan menjadi dua jenis, sebagaimana dituliskan oleh Jogiyanto (2010: 205):

“Tingkat pengembalian (return) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang”.

Tingkat pengembalian realisasi penting, karena berguna sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dasar penentuan tingkat pengembalian ekspektasi dan tingkat resiko dimasa yang akan datang. Tingkat pengembalian realisasi diukur dengan menggunakan *return total*. “Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total sering disebut *return saja*. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*”. (Krisyanti, 2000: 31-32).

$$\text{Return} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Capital gain (*loss*) adalah selisih dari harga investasi saat ini relative dengan harga investasi pada periode sebelumnya. Jika harga investasi saat ini (*Pt*) lebih tinggi dari harga investasi pada periode sebelumnya (*Pt-1*) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*). Sebaliknya, jika lebih rendah maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana : *Pt* = Harga investasi saat ini; *Pt-1* = Harga investasi periode sebelumnya.

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Dalam investasi saham, *yield* adalah persentase *dividen* terhadap harga saham pada periode sebelumnya. Berbeda dengan tingkat realisasi yang bersifat sudah terjadi, tingkat pengembalian ekspektasi sifatnya belum terjadi. Tingkat pengembalian ekspektasi (*expected return*) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat diperoleh investor di masa mendatang. Rumus di atas menunjukkan bahwa probabilitas kejadian (yaitu probabilitas masing-masing keuntungan) dapat diperkirakan sebelumnya, akan tetapi jika probabilitas suatu tingkatan pengembalian tidak (belum) dapat diperkirakan, maka tingkat pengembalian ekspektasi dapat dihitung dengan membagi jumlah tingkat pengembalian selama “n” periode dengan jumlah periodenya. Dengan kata lain, probabilitas kejadian setiap periode dianggap sama, sehingga matematik tingkat pengembalian ekspektasi dapat dirumuskan sebagai berikut (Husnan, 2001:51).

New Index

Menurut Guler Aras and Mustofa Kemal Yilmaz (2008) Penggabungan ketiga metrik menjadi satu jumlah dan menyebutnya "nilai indeks baru". Hal itu diperoleh dengan membagi DY dengan price earning ratio dan market to book ratio. Semakin tinggi "nilai indeks baru", seharusnya nilai lebih pasar menawarkan dalam hal satu tahun kembali pasar berikutnya.

$$\text{Indeks Nilai Baru} = \frac{\text{Dividend Yield}}{(\text{Price Earning Ratio} \times \text{Market to Book Ratio})}$$

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industry manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan Industri Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian; (2) Perusahaan tersebut membayar dividen kas selama periode penelitian; (3) Perusahaan tidak melakukan stock split (pemecahan saham) pada periode penelitian.

Operasionalisasi Variabel

- 1) Price Earning Ratio (PER). PER merupakan hasil pembagian dari harga perlembar saham dengan selisih antara pendapatan dan biaya dan dikurangkan dengan dividen preferen dan dibagi dengan rata-rata saham yang beredar.

Rumus perhitungan:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham (Current Price)}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income} - \text{Dividend on Preferend Stock}}{\text{Average Outstanding Shares}}$$

2. Dividend Yield. Dividend Yield merupakan pembagian dari dividen perlembar dengan harga saham perlembar. Rumus perhitungan:

$$\text{PER} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Price Per Share}}$$

3. Market to Book Ratio. *Market to Book Ratio* (rasio nilai pasar dengan nilai buku) merupakan pembagian antara harga saham di pasar dengan harga saham pada saat perusahaan menerbitkan saham perdana.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

4. New Index. Penggabungan ketiga metrik menjadi satu jumlah dan menyebutnya "nilai indeks baru". Hal itu diperoleh dengan membagi DY dengan price earning ratio dan market to book ratio. New Indeks didapat dari perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Indeks Nilai Baru} = \frac{\text{Dividend Yield}}{(\text{Price Earning Ratio} \times \text{Market to Book Ratio})}$$

5. Return on Stock Market. Return on Stock Market merupakan harga saham pada saat akhir tahun periode penelitian dikurangi dengan harga saham pada periode sebelumnya dan semuanya dapat dibagi dengan harga sama sebelumnya. Berikut Perumusan Return Stock:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = Harga saham pada periode t-

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

Analisis Data

Untuk mencapai tujuan penelitian, maka penulis melakukan analisis sebagai berikut:

1. Statistik deskriptif. Statistik Deskriptif memberikan gambaran baru atau deskripsi secara keseluruhan data perusahaan yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.
2. Uji Normalitas Data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi yang normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis statistic *kolmogrov-Smirnov Goodness of Fit Test*. Uji normalitas ini dilakukan dengan menemukan perbedaan terbesar (nilai absolute) antara dua fungsi kumulatif, yaitu distribusi yang berasal dari data dan distribusi secara teori matematika.
3. Uji Asumsi Klasik Regresi Berganda. Analisis regresi bukanlah analisis yang selalu mulus digunakan. Ada beberapa masalah serius yang dihadapi dalam analisis regresi. Dalam penelitian ini penulis melakukan pengujian klasik multikolinearitas, Autokolerasi dan Heteroskedastisitas.
 - a) Uji Multikolineritas. Menurut Domodar N. Gujarati (2006:184) multikolineritas berarti “Adanya hubungan linear yang kuat antar variabel yang bebas yang satu dengan yang lain dalam model regresi”. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi linear/hubungan yang kuat antar variabel bebasnya. Jika dalam model regresi terdapat gejala multikolinieritas, maka model tersebut tidak dapat menaksir secara tepat sehingga dapat diperoleh kesimpulan yang salah tentang variabel yang diteliti.

Pengujian gejala multikolineritas dengan cara mengkorelasikan variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dengan menggunakan analisis korelasi product. Mengukur Multikolineritas dapat dilihat dari nilai tolerance atau VIF (Variance Inflation Factor)dari masing-masing variabel. Jika nilai toleransi $< 0,10$ atau $VIF > 5$ maka terdapat multikolineritas, sehingga variabel tersebut harus dibuang (atau sebaliknya).
 - b) Uji Autokolerasi. Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara

residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari Tabel Statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variable yang menjelaskan.

- c) Uji Heteroskedastisitas. Asumsi Heteroskedastisitas adalah asumsi dimana varians residual titik sama untuk satu pengamatan kepengamatan yang lain. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Ada beberapa metode pengujian yang bias digunakan diantaranya yaitu Uji Park, Uji Glesjer, Melihat Pola Grafik Regresi, dan Uji Koefisien Korelasi Spearman. Pada penelitian ini penulis akan melakukan Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Park, yaitu meregresikan nilai residual ($Lnei2$) dengan masing-masing variabel dependen ($LnX1$, $LnX2$, dan $LnX3$). Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 : tidak ada gejala heteroskedastisitas
- 2) H_a : ada gejala heteroskedastisitas
- 3) H_0 diterima bila t hitung $< t$ tabel berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan H_0 ditolak bila t hitung $> t$ tabel yang berarti terdapat heteroskedastisitas.

1. Analisa Regresi Berganda

- a. Uji Koefisien Determinasi. Koefisien determinasi merupakan koefisien yang akan menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel yang terikat, sedangkan sisanya berarti dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Koefisien Determinasi didapat dari hasil kuadrat koefisien korelasi. Sehingga dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$KD = r_{xy}^2 \times 100\%$$

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi

r_{xy}^2 = Kuadrat koefisien korelasi

- b. Uji Hipotesis. Uji Hipotesis bertujuan untuk memprediksi besarnya pengaruh variable terikat (dependent Variabel) dengan menggunakan variable bebas (independent Variable). Adapun persamaan regresi berganda adalah:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + e$$

Dimana :

Y : Indeks Harga Saham Gabungan

A : Konstanta

$b_1 x_1$: Price Earning Ratio

$b_2 x_2$: Dividen Yield

$b_3 x_3$: Market to Book Ratio

$b_{4 \times 4}$: New Indeks Value

e : Error

Untuk menguji kehandalan penelitian ini, penulis melakukan tahapan-tahapan sebagai berikut:

1. Kehandalan Secara Statistik Masing-Masing Variabel bebas (t-test). Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara individual.

Ho : Suatu variabel independent tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Ha : Suatu variabel independent memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent.

Pengambilan keputusan:

- a. $T_{Hitung} < T_{Tabel}$ maka Ho diterima
- b. $T_{Hitung} > T_{Tabel}$ maka Ha ditolak

2. Kehandalan Secara Statistik Simultan (F-Statistik)/ANOVA. Uji Statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable bebas dimasukan kedalam model 1 yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variaber terikat (Dependent Variable).

Ho : Secara bersama-sama variable independent tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable dependent.

Ha : Secara bersama-sama variable independent memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable dependent.

Pengambilan keputusan:

- a. $T_{Hitung} < T_{Tabel}$ maka Ho diterima
- b. $T_{Hitung} > T_{Tabel}$ maka Ha ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independent secara parsial didalam menerangkan variasi variable dependen (Ghozali, 2005). Beriku hasil spss dari uji t:

Tabel 1. Uji t tahun 2010

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.870	.062		14.056	.000
	PER	.004	.005	.155	.864	.394
	DY	-.008	.002	-.607	-3.471	.002
	MTB	.003	.008	.052	.337	.739
	NI	.006	.010	.099	.616	.542

a. Dependent Variable: Return

Dari tabel diatas dapat dilihat t hitung sebesar 0.864 untuk PER, -3.471 untuk DY, 0.337 untuk MTB dan 0.616 untuk NI. Lalu didapat pula t tabel 2.040 (uji 2 sisi). Dan dapat disimpulkan:

1. Untuk variabel PER yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.864 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara PER dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
2. Untuk variabel MTB yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($-3.471 > 2.040$) artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara MTB dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial MTB berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
3. Untuk variabel DY yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.337 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara DY dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial DY berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
4. Untuk variabel NI yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.616 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara NI dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial NI berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

Tabel 2. Uji t tahun 2011
Coefficients^a

	Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.903	.081			11.148	.000
	PER	-.001	.004	-.053		-.263	.795
	MTB	-.005	.002	-.451		-2.676	.012
	DY	.163	.261	.113		.627	.535
	NI	-.011	.044	-.052		-.246	.807

a. Dependent Variable: RETURN

Dari tabel diatas dapat dilihat t hitung sebesar -0.263 untuk PER, -2.676 untuk DY, 0.627 untuk MTB dan -0.246 untuk NI. Lalu didapat pula t tabel 2.040 (uji 2 sisi). Dan dapat disimpulkan:

- 1) Untuk variabel PER yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($-0.263 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara PER dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 2) Untuk variabel MTB yaitu $T \text{ Hitung} > T \text{ Tabel}$ ($-2.676 > 2.040$) artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara MTB dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial MTB berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 3) Untuk variabel DY yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.627 < 2.040$) artinya secara

parsial tidak ada pengaruh signifikan antara DY dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial DY berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

- 4) Untuk variabel NI yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($-0.246 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara NI dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial NI berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

Tabel 3. Uji T Tahun 2012
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.833	.093			8.995	.000
PER	.003	.004	.100		.587	.561
MTB	-.008	.003	-.641		-2.756	.010
DY	-.041	.056	-.211		-.735	.468
NI	2.566	2.045	.373		1.255	.219

a. Dependent Variable: RETURN

Dari tabel diatas dapat dilihat t hitung sebesar 0.587 untuk PER, -2.756 untuk DY, -0.735 untuk MTB dan 1.255 untuk NI. Lalu didapat pula t tabel 2.040 (uji 2 sisi). Dan dapat disimpulkan:

- 1) Untuk variabel PER yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.587 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara PER dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 2) Untuk variabel MTB yaitu $T \text{ Hitung} > T \text{ Tabel}$ ($-2.756 > 2.040$) artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara MTB dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial MTB berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 3) Untuk variabel DY yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.735 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara DY dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial DY berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 4) Untuk variabel NI yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($1.255 < 2.040$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara NI dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial NI berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

Dari Tabel 4 dapat dilihat t hitung sebesar 1.98304 untuk PER, 0.219 untuk DY, -5.055 untuk MTB dan 0.312 untuk NI. Lalu didapat pula t tabel 2.040 (uji 2 sisi). Dan dapat disimpulkan:

- 1) Untuk variabel PER yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($1.034 < 1.98304$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara PER dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

Tabel 4. Uji T Tahun 2010 – 2012
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.803	.035			23.067	.000
PER	.001	.001	.092		1.034	.303
MTB	-.006	.001	-.450		-5.055	.000
DY	.002	.008	.020		.219	.827
NI	.003	.009	.028		.312	.756

a. Dependent Variable: Return

- 2) Untuk variabel MTB yaitu $T \text{ Hitung} > T \text{ Tabel}$ ($-5.055 > 1.98304$) artinya secara parsial pengaruh signifikan antara MTB dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial MTB berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.
- 3) Untuk variabel DY yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.219 > 1.98304$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara DY dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial DY berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur. Untuk variabel NI yaitu $T \text{ Hitung} < T \text{ Tabel}$ ($0.312 < 1.98304$) artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara NI dengan Return Saham. Jadi dari kasus ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial NI berpengaruh negative terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur.

Pengaruh MTB terhadap Return Saham

Dari analisa diatas dapat disimpulkan bahwa $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ dilihat dari tahun 2010 – 2012 dan tahun 2010 sampai dengan 2012 positif yang arinya ada pengaruh antara MTB dengan Return Saham. Hasil beda dengan penelitian Levent Akdeniz, Aslihan, et.al (2000) cross sectional estimasi model CAPM internasional tabulasi silang return bulanan menunjukkan bahwa return saham bervariasi langsung dengan market dan berbanding terbalik dengan ukuran perusahaan, beta pasar tidak berpengaruh sama sekali.

Pengaruh DY terhadap Return Saham

Dari analisa diatas dapat disimpulkan bahwa $T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$ dilihat dari tahun 2010 – 2012 dan tahun 2010 sampai dengan 2012 negatif yang arinya tidak ada pengaruh antara DY dengan Return Saham. Hasil beda dengan penelitian Guler Aras and Mustafa Kemal Yilmaz (2008) yang menyimpulkan bahwa investor dinegara-negara emerging market bisa meramalkan potensi keuntungan pasar saham untuk periode satu tahun, sampai batas tertentu dengan tingkat probabilitas tinggi dengan menggunakan market to book ratio dan sebagai deviden yield. Sama halnya dengan PER, ketidak pengaruh DY terhadap return bisa disebabkan karena setelah krisis dunia investor lebih memilih investasi jangka panjang.

Pengaruh New Index terhadap Return Saham

Dari analisa diatas dapat disimpulkan bahwa T hitung < T tabel dilihat dari tahun 2010 – 2012 dan tahun 2010 sampai dengan 2012 negatif yang artinya tidak ada pengaruh antara NI dengan Return Saham. Hasil beda dengan penelitian Guler Aras and Mustafa Kemal Yilmaz (2008) yang menyimpulkan bahwa investor dinegara-negara emerging market bisa meramalkan potensi keuntungan pasar saham untuk periode satu tahun, sampai batas tertentu dengan tingkat probabilitas tinggi dengan menggunakan market to book ratio dan sebagai deviden yield. Sama halnya dengan PER dan DY, ketidak pengaruh NI terhadap return bisa disebabkan karena setelah krisis dunia investor lebih memilih investasi jangka panjang.

PENUTUP

Simpulan. Pertama

Pengujian Regresi Berganda dilakukan untuk melihat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil persamaan regresi berganda yang didapat adalah : Tahun 2010 $Y = 0.870 + 0.004 X1 - 0.008 X2 + 0.003 X3 + 0.006 X4 + E$ Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara PER, MTB dan NI terhadap Return Saham dan terjadi hubungan yang negatif antara pergerakan DY terhadap Return Saham. Hubungan yang positif berarti terdapat hubungan yang searah, yaitu ketika PER, MTB dan NI mengalami peningkatan, maka Return Saham mengalami peningkatan pula dan hubungan negative berarti pergerakan DY berjalan tidak searah, yaitu ketika DY mengalami kenaikan mengakibatkan penurunan Return Saham dan sebaliknya. **Kedua.** Tahun 2011 $Y = 0.903 - 0.001 X1 - 0.005 X2 + 0.163 X3 - 0.011 X4 + E$ Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara MTB terhadap Return Saham dan terjadi hubungan yang negatif antara pergerakan PER, DY dan NI terhadap Return Saham. Hubungan yang positif berarti terdapat hubungan yang searah, yaitu ketika MTB mengalami peningkatan, maka Return Saham mengalami peningkatan pula dan hubungan negative berarti pergerakan PER, DY, dan NI berjalan tidak searah, yaitu ketika PER, DY, dan NI mengalami kenaikan mengakibatkan penurunan Return Saham dan sebaliknya. **Ketiga.** Tahun 2012 $Y = 0.833 + 0.003 X1 - 0.008 X2 - 0.041 X3 + 2.566 X4 + E$ Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara PER dan NI terhadap Return Saham dan terjadi hubungan yang negatif antara pergerakan MTB dan DY terhadap Return Saham. Hubungan yang positif berarti terdapat hubungan yang searah, yaitu ketika PER dan NI mengalami peningkatan, maka Return Saham mengalami peningkatan pula dan hubungan negative berarti pergerakan MTB dan DY berjalan tidak searah, yaitu ketika MTB dan DY mengalami kenaikan mengakibatkan penurunan Return Saham dan sebaliknya. **Keempat.** Tahun 2010 – 2012 $Y = 0.803 + 0.001 X1 - 0.006 X2 + 0.002 X3 + 0.003 X4 + E$ Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan adanya hubungan yang positif antara PER, MTB dan NI terhadap Return Saham dan terjadi hubungan yang negatif antara pergerakan DY terhadap Return Saham. Hubungan yang positif berarti terdapat hubungan yang searah, yaitu ketika PER, MTB dan NI mengalami peningkatan, maka Return Saham mengalami peningkatan pula dan hubungan negative berarti pergerakan DY berjalan tidak searah, yaitu ketika DY mengalami kenaikan mengakibatkan penurunan Return Saham dan sebaliknya. Hasil uji koefisien determinasi

diperoleh nilai R Square = 0.326 untuk 2010, 0.255 untuk 2011, 0.263 untuk 2012 dan 0.208 untuk tahun 2010 - 2012. Ini menunjukkan bahwa 32.6% untuk 2010, 25.5% untuk 2011, 26.3% untuk 2012, dan 20.8% untuk 2010 - 2012 variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu PER, DY, MTB dan NI. Sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah regresi yang diperoleh berdasarkan penelitian memiliki arti bila digunakan dalam penarikan kesimpulan mengenai hubungan sejumlah variabel yang diteliti. Berdasarkan hasil analisis diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari tingkat kesalahan ($\alpha=5\%$), maka PER, DY, MTB dan NI secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham. Pengujian hipotesis menggunakan uji t dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel secara individual (masing-masing) terhadap variabel dependen. (a) Variabel tingkat PER mempunyai tingkat signifikan sebesar t hitung 0.864 (2010), -0.263 (2011), 0.587 (2012), dan 1.034 (2010 – 2012) < t tabel 2.040 (2010, 2011, dan 2012) dan 1.98304 (2010 – 2012), ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, dapat disimpulkan PER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. (b) Variabel tingkat DY mempunyai tingkat signifikan sebesar t hitung -3.471 (2010), -2.676 (2011), -2.756 (2012), dan -5.055 (2010 – 2012) < t tabel 2.040 (2010, 2011, dan 2012) dan 1.98304 (2010 – 2012), ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, dapat disimpulkan DY mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. (c) Variabel tingkat MTB mempunyai tingkat signifikan sebesar t hitung 0.337 (2010), 0.627 (2011), -0.735 (2012), dan 0.214 (2010 – 2012) < t tabel 2.040 (2010, 2011, dan 2012) dan 1.98304 (2010 – 2012), ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, dapat disimpulkan MTB tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. (d) Variabel tingkat NI mempunyai tingkat signifikan sebesar t hitung 0.616 (2010), -0.246 (2011), 1.255 (2012), dan 0.312 (2010 – 2012) < t tabel 2.040 (2010, 2011, dan 2012) dan 1.98304 (2010 – 2012), ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, dapat disimpulkan NI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham.

Saran

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam hasil penelitian ini disebabkan karena ketidaksempurnaan penelitian yang dilakukan oleh penulis, maka penulis memberikan saran – saran yang diharapkan dapat menambah pengetahuan dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut: (1) Perlu penelitian lebih lanjut untuk dapat mengetahui lebih banyak hal-hal yang mempengaruhi Return Saham, selain PER, DY, MTB dan NI. (2) Waktu penelitian agar dibuat panjang, agar dapat memberikan gambaran yang lebih baik. Karena hasilnya kemungkinan akan berbeda bila menggunakan periode yang berbeda. (3) Bagi para investor sebaiknya menjadikan Dividen Yield sebagai salah satu acuan dalam mengambil kebijakan untuk berinvestasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z. Kane, Alex. Marcus, J, Alan. (2009). *Investment*. Mc Graw Hill Education.
- Gumanti, Tatang, Ary. (2011). *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jember: Mitra Wacana Media.
- Effendi, Muh. Arief. (2008). *“The Power of Good Corporate Governance: Teori dan implementasi”*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2011). *“Analisis Kinerja Keuangan”*. Bandung: Alfabeta.
- Ghazali, Imam. (2006). *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS”*.

- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guner, G., dan Kursyat. A. (2000). *P/E and Price to Book as Predictors of Stock Return in Emerging Equity Market*. Bilkent University Faculty of Business Administration. 1-17.
- Harahap, Sofyan, Syafitri. (2009). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Levent,A. Aslihan,A.S. Kursat, A. (2000). *Cross Section Of Expected Stock Returns In Ise*. Bilkent University Faculty of Business Administration. 1-27.
- Mustafa, K.Y dan Guler, A. (2008). "Price Earning Ratio, Dividen Yield, And Market to Book Ratio to Predict Return on Stock Market: Evidence From The Emerging Markets". *Journal of Global Business and Technology*. 4, 18-30.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga
- S, Munawir.(2009). *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4. Jogyakarta: Liberty
- Warsono.(2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Malang: VMM Press.
- James,C.Home (2005). *Akuntansi Lanjutan 2*. Penerbit: PT. Raja Grafindo.
- Sjahrial, Dermawan. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan; Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Jogyakarta: Indonesia.
- Ross, Stephen A., dkk. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. (Corporate Finance Fundanmental). Buku 1. Edisi. 8. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih dan Christine. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi – Teori dan Aplikasi*., Yogyakarta : Kanisius
- Rusdin (2006). *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam praktek*, Bandung : Alfabeta.