

PENGARUH BEBERAPA RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN KELOMPOK LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010–2013

Gamar Manan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate

Gamarmanan01@gmail.com

Muhsin N Bailusy, SE., M.Si

Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate

Abstract: *The aim of this reserach is to analyze influence of some financial ratio to the obligation return. To get data variable, it takes from financial report lq45 that list on indonesia Bursa Efek since 2010-2013. With use analizing linier double. Methode this resultt show that variabel Total Assets Turn Over (TATO), Return On Asset (ROA), Earing Per Share (EPS), and Price To Book Value (PBV) have it's not significance to the obligation return with TATO (0.355), ROA (0.455), EPS (0.895), and PBV (0.678) up to (0.05). the value of determinasi (adjust R square) is as big 0.033, this result is the contribute as 0.033 or 0.033% from variable independent TATO, ROA, EPS, and PBV to the obligation return and while the rest is 96,7% explained by obligation return with other variable. The value of small adjusted R Square means ability of independent variable in explain limited independent variable. The nearest value of zero means independent that gives a bit information need to predict the dependent variable.*

Keyword: Obligation Return, Total Assets Turn Over, Return On Assets, Earning Per Share, and Price To Book Value.

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada obyek yang mempunyai risiko dan obyek yang bebas risiko. Investasi pada obyek yang mempunyai risiko, yakni investasi pada obyek yang tingkat return aktualnya di masa depan masih mengandung unsur ketidakpastian, sedangkan investasi pada obyek yang bebas risiko merupakan investasi pada obyek yang mempunyai tingkat return di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini. Investasi pada obyek investasi berisiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, keberadaan saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham Lq 45, yaitu saham dari perusahaan-perusahaan yang kemampuan likuiditasnya baik.

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh return. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham Lq 45 juga tidak lepas dari adanya return yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan

kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Investor dengan modal kecil dapat menikmati keuntungan karena pembentukan portofolio. Jika investor ini harus membuat beberapa saham dalam jumlah yang cukup besar nilainya. Investor tidak mempunyai dana cukup untuk membentuk portofolio sendiri dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi ini. Oleh karena itu return saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan (Jogiyanto, 2010: 11), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi return saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Untuk memprediksi return saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham.

Informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham adalah berupa rasio, yaitu Rasio Aktifitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar. Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki.

Rasio aktivitas antara lain terdiri dari Total Assets Turnover (TATO). Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Rasio profitabilitas yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu Return On Assets (ROA). Rasio pasar (Market Ratio) atau rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Rasio pasar yang berkaitan dengan dengan tingkat pengembalian investasi antara lain Earning Per Share (EPS) dan Price Book Value (PBV).

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan terjadi ketidaksesuaian keadaan yang sebenarnya mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan Kelompok Lq45 di Bursa Efek Indonesia. Dari pengamatan sepintas yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel TATO, ROA, EPS dan PBV perusahaan Lq45 yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 berfluktuasi dari tahun ke tahun.

Tabel 1 menunjukkan rasio-rasio keuangan pada perusahaan Lq45 di Bursa Efek Indonesia terdapat fluktuasi seperti adanya perbedaan data yang ada pada 45 perusahaan kelompok Lq45 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Di tinjau dari return saham perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 1, tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 rata-rata return saham perusahaan kelompok Lq45 mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat asimetri informasi antara entitas dan pihak luar entitas tersebut dan prospeknya dimasa yang akan datang dibandingkan apa yang dimiliki oleh investor dan posisinya sebagai pihak luar. Dalam situasi ketidakpastian informasi, pihak luar entitas akan melindungi diri mereka dengan melakukan permintaan harga yang lebih rendah yang ditawarkan entitas (Antara, 2012).

Tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata variabel independen TATO, ROA, EPS, dan PBV, perusahaan kelompok Lq45 pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 berfluktuatif. Return saham pada tahun 2010 sebesar 39% sedangkan pada tahun 2011 cenderung menurun sebesar -5%, dan pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 4%, ketika pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar -8%. Total asset turnover (TATO) pada tahun 2010 sampai 2011 mempunyai rata-rata sebesar 72%, sedangkan pada

tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 66%, dan pada tahun 2013 juga mengalami penurunan sebesar 64%. Return on assets (ROA) pada tahun 2010 mempunyai nilai rata-rata sebesar 14%, sedangkan pada tahun 2011 menurun menjadi 10%, dan pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 12%, ketika pada tahun 2013 penurunan menjadi 10%. Earning per share (EPS) mempunyai nilai rata-rata sebesar 426%, sedangkan pada tahun 2011 cenderung meningkat menjadi 565%, dan pada tahun 2012 meningkat sebesar 612%, ketika pada tahun 2013 juga mengalami peningkatan sebesar 639%. Price book value (PBV) pada tahun 2010 mempunyai nilai rata-rata 253%, sedangkan pada tahun 2011 cenderung penurunan menjadi 235%, dan pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 211%, ketika pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 229%. Teori *Signaling* menetapkan bahwa jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat, dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Diantara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan berbeda antara lain: 1) Penelitian oleh Kusumo (2011) menyimpulkan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham, penelitian oleh Ika (2012) menyimpulkan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham, penelitian oleh Kurniawan (2013) menyimpulkan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. 2) Penelitian oleh Raden Mas (2011) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap return saham, penelitian Ulupui (2010) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. 3) Penelitian oleh Dyah Kumala Trisnaeni (2007) dalam Widodo (2007) menyimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham, Penelitian Kristiana dan Sriwidodo (2012) menyimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. 4)

Penelitian oleh Teguh Prasetyo (2000) dalam Widodo (2007) menyimpulkan bahwa Price Book Value (PBV) tidak berpengaruh terhadap return saham, penelitian oleh Sahib Natarsyah (2000) dan Suwandi (2003) dalam Widodo (2007) menyimpulkan Price Book Value (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Perumusan Masalah

1. Apakah total assets turnover (TATO) berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah return on assets (ROA) berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah earning per share (EPS) berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah price to book value (PBV) berpengaruh terhadap return saham?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh total assets turnover (TATO) terhadap return saham.
2. Mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh return on assets (ROA) terhadap return saham.
3. Mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh earning per share (EPS) terhadap return saham.
4. Mengetahui dan menganalisis tentang pengaruh price to book value (PBV) terhadap return saham.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Akademis

Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dijadikan acuan untuk penelitian serupa di masa yang akan datang. Bagi peneliti, diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai faktor beberapa rasio keuangan terhadap return saham perusahaan kelompok LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang terkait dan sejenis.

2. Manfaat Praktis

Sebagai bahan pertimbangan perusahaan kelompok Lq45, gambaran tentang pemberian informasi kepada investor untuk bahan pertimbangan mengenai TATO, ROA, EPS dan PBV yang mempengaruhi Return saham.

LANDASAN TEORI

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar signal tersebut efektif, maka harus ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk. Teori ini dikembangkan oleh Ross (1979). Ross menyarankan perusahaan yang besar dapat dipakai manajer sebagai signal yang optimis akan masa depan perusahaan. Teori signalling ini muncul karena adanya permasalahan asimetri informasi. Alasan mengapa perusahaan memberikan informasi terhadap pihak eksternal di jelaskan dalam teori sinyal. Perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor). Terdapat asimetri informasi antara entitas dan pihak luar entitas tersebut dan prospeknya di masa yang akan datang dibandingkan apa yang dimiliki oleh investor dan posisinya sebagai pihak luar. Dalam situasi ketidakpastian informasi, pihak luar entitas akan melindungi diri mereka dengan melakukan permintaan harga yang lebih rendah yang ditawarkan entitas (Antara, 2012).

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan catatan atau gambar baik untuk keadaan masa datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya sendiri. Informasi yang akan datang mengistimasi nilai faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham yang menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini dikenal sebagai *share price forecasting model*. Dalam model penelitian ini langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, biaya, laba, pertumbuhan, penjualan kebijakan deviden dan lain-lain) yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Natarsyah, (2000) dalam Arista (2012) menyatakan bahwa dalam analisis

fundamental setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yaitu nilai interistik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Nilai interistik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*Return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada suatu perusahaan tersebut. Nilai inilah yang akan diestimasi oleh para investor atau analis, dan hasilnya akan dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*.

Pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi, bila tidak ada seorangpun yang membeli dan banyak yang menjual harga akan jatuh. Berdasarkan Undang-Undang Modal No.8 Tahun 1995 bahwa: Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka. Pengertian pasar modal menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah Bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Menurut Jogiyanto (2010:205), *return saham* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasi* dan *return ekspektasi*. *Return realisasi* dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ini juga berfungsi sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh dimasa datang. Berbeda dengan *return realisasi* yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return realisasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga surat berharga yang bisa

memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Sedangkan *yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Dari kedua komponen tersebut, dapat dihitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. Disamping memperhatikan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat resiko suatu investasi sebagai dasar pembuat keputusan investasi.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *returnrealisasi* atau sering disebut dengan *actual return*. *Return realisasi* merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return realisasi* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expectasi return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Returnrealisasi* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return* (Arista, 2012).

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (*expected return*).

Expected return $E(R)$ dapat diperoleh dengan menggunakan *singgel factor model* yang biasa disebut dengan teori *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) dan model tiga faktor yang diajukan oleh Fama dan French. CAPM menjelaskan keseimbangan pasar antara tingkat resiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas profolio. Dengan kata lain tujuan utama penggunaan CAPM adalah untuk menentukan tingkat keuntungan minimum yang disyaratkan dari suatu investasi. Keseimbangan pasar menurut kriteria Markowits menegaskan dua hal, 1). Hubungan positif antara *expected return* $E(r)$ dan beta, 2). beta sebagai pengukur resiko

tunggal, sebagai penjas adanya perbedaan $E(r)$ antar saham (*cross section*) artinya kita dapat menggunakan beta untuk mengetahui resiko serta untuk mengetahui $E(r)$ suatu saham.

Sejak pertama kali diperkenalkan sampai saat ini, pengujian terhadap CAMP terus dilakukan oleh Lintner yang memberikan hasil yang tidak mendukung CAMP (Husnan, 2003). Selain itu Miller juga mengkritik tentang asumsi CAMP yang menyatakan *homogeneous expectation* antara para investor. Miller (1997) menyatakan perdagangan dapat terjadi karena adanya *homogeneous expectation* dengan kata lain perdagangan terjadi disebabkan oleh "sebagian kecil" investor memiliki sikap optimis.

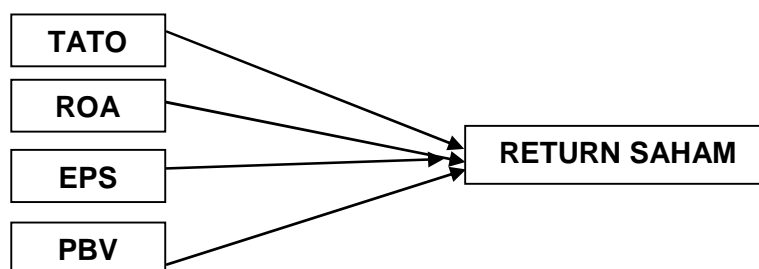
Selain itu masih banyak perdebatan terjadi di dunia akademis Jagannathan dan McGrattan dalam artikelnya menyebutkan beberapa tokoh akademis yang menguji CAMP ini di antaranya Fama dan French (1992) yang menyebutkan bahwa beta tidak satu-satunya yang dapat menjelaskan *cross-section variation* dalam *return*, tetapi *size* dan *book-to-market equity* juga yang lebih penting. Kothari, Shanken, dan Sloan (1995) berpendapat tentang penemuan Fama dan French (1992) tergantung bagaimana orang menginterpretasikan tes statistiknya. Kothari, Shanken, dan Sloan berfokus pada estimasi koefisien beta yang diajukan Fama dan French, mereka berpendapat estimasi tersebut mempunyai standar error yang tinggi

dan itu berimplikasi pada jauhnya *range risk premium*.

Model tiga faktor Fama dan French dibentuk dan dilatar belakangi untuk menguji model CAMP penelitian mereka diawali dengan penelitian sebelumnya yang menemukan adanya faktor lain selain beta yang dapat memengaruhi *return* saham. Penelitian-penelitian tersebut antara lain, adanya hubungan yang kuat antara beta dengan *size* suatu perusahaan, maka faktor *size* harus dipertimbangkan (Fama dan Macbeth, 1972) selanjutnya ditemukan juga hubungan yang kuat antara *return* saham, *size* dan rasio *book-to-market value* dari penelitian Bans (1981) Reinganum (1981), stattman (1980), Rosenberg, Rein, dan Lanstein (1985) dan Drew dan Veeraraghavan (2003). Adanya hubungan yang lemah *return* saham dan beta (Levy, 1978) dan Lakonishok dan Shapiro (1986). (dalam Manullang, 2001).

Kerangka Pikir

Kerangka pikir dalam penelitian ini mengemukakan sistematika kerangka konseptual tentang pengaruh beberapa faktor fundamental, yang terdiri rasio aktivitas yakni Total Assets Turnover (TATO), rasio profitabilitas yakni Return On Assets (ROA), dan rasio pasar yakni Earning Per Share (EPS) dan Price BookValue (PBV) terhadap *return* saham kelompok saham Lq 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) nampak seperti pada gambar berikut:



Hubungan Total Asset Turnover (TATO) Dengan Return Saham

Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Menurut Sartono (1994), Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi memberikan harapan return yang semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tuasikal (2002) dalam Astuti (2006) menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh terhadap return saham hal tersebut kontradiktif dengan penelitian Manao dan Deswin (2001) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara TATO dengan return saham untuk semua ukuran perusahaan sebelum masa krisis moneter di Indonesia.

Hubungan Return On Assets (ROA) Dengan Return Saham

Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas dianggap alat yang paling valid dalam mengukur operasi perusahaan karena rasio profitabilitas. Menurut Weygandt *et al* (1996) dalam Puspitasari (2012), indikator Return On Asset (ROA) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dipergunakan.

Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012), menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA

menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka *profitabilitas* perusahaan semakin baik. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Lulukiyah (2010) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham sehingga nilai perusahaan meningkat, perusahaan tersebut yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan return saham.

Hubungan Earning Per Share (EPS) Dengan Return Saham

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Menurut Gantjowati (2004) dalam Lulukiyah (2010) investor dapat menggunakan rasio EPS untuk mengetahui kinerja perusahaan. Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan oleh investor diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel bebas yang mempengaruhi return saham.

Hubungan Price Book Value (PBV) Dengan Return Saham

Price Book Value (PBV) adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan, semakin kecil nilai PBV maka harga dari saham semakin murah. Semakin rendah PBV menunjukkan harga saham yang murah dibandingkan dengan harga saham yang sejenis lain. Kondisi ini member peluang kepada investor untuk meraih capital gain pada saat harga saham kembali mengalami kenaikan harga. Oleh karena itu dalam memilih saham dengan pertimbangan rasio tinggi rendahnya PBV disarankan memilih saham dengan rasio PBV rendah (Puspitasari, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stattman (1990) dalam Astuti (2006), menyatakan bahwa hanya PBV yang dapat mempengaruhi return saham.

METODE PENELITIAN

Objek dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan waktu penelitian selama 2 bulan yaitu mulai Awal Maret 2015 hingga Mei 2015.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan berupa data sekunder, data tersebut dalam kategori data time series yang diambil dalam periode tahun 2010 sampai dengan 2013. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Daftar nama perusahaan emiten yang tergabung dalam kelompok LQ45.
2. Data return saham kelompok LQ45 periode tahun 2010–2013.
3. Data rasio-rasio keuangan dari perusahaan emiten dalam kelompok LQ45 periode tahun 2010–2013.

Adapun sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ-45 diperoleh dari:

1. Indonesian Capital Market Directory (ICMD),
2. Pelaporan keuangan (*financial report*) perusahaan emiten dalam kelompok LQ45.
3. Website Bursa efek Indonesia (www.idx.co.id)

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode 2010–2013. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan berdasarkan atas kriteria-kriteria tertentu yaitu berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan-Perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam kelompok LQ45 dalam periode penelitian selama 2010–2013.
2. Ketersediaan dan kelengkapan data selama 2010–2013.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka atau dokumentasi data dari sumber-sumber data sekunder, yaitu dengan mengadakan pencatatan dan penelaahan terhadap aspek-aspek atau dokumen-dokumen yang

berhubungan dengan obyek dalam penelitian ini.

Metode Analisis Data

Model Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan data yang terkumpul digabungkan antara time series data, sehingga data yang terkumpul merupakan gabungan data. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3X_3 + b_4 X_4 + e$$

Di mana:

Y = Return Saham

A = Konstanta

b₁–b₄ = Koefisien regresi parsial untuk variabel independen

X₁ = Total Assets Turn Over (TATO)

X₂ = Return On Assets (ROA)

X₃ = Earning Per Share (EPS)

X₄ = Price to Book Value (PBV)

e = Faktor Pengganggu

α = tingkat error = 5% (0,005)

Uji Asumsi klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar asumsi-asumsi klasik yang mendasari model regresi linier berganda. Asumsi-asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu metode untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan metode Uji Kolmogorov smirnov. Uji Kolmogorov smirnov digunakan untuk uji statistik apakah data terdistribusi normal ataukah tidak terdistribusi normal. Uji Kolmogorov smirnov dengan ketentuan sebagai berikut: jika nilai signifikan > 0,05

Kolmogorov smirnov lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan maka data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi, nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Berdasarkan aturan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*, maka apabila VIF melebihi angka 10 atau *tolerance* kurang dari 0,10 maka dinyatakan terjadi gejala multikolinearitas. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain berbeda. Sedangkan bila terjadi ketidaknyamanan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi linear berganda adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat yaitu *SRESID* dengan residual error yaitu *ZPRED*. Jika tidak ada pola tertentu dan titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pengujian ini digunakan untuk menguji asumsi klasik regresi berkaitan

dengan adanya autokorelasi. Pengujian ini menggunakan Durbin Watson (DW-test). Ketentuan uji DW dapat dilihat sebagai berikut (Ghozali, 2005:41):

$d < dL$: terdapat	gejala
	autokorelasi positif	
$d > (4-dL)$: terdapat	gejala
	autokorelasi negatif	
$dL < d < (4-dU)$: tidak terdapat	gejala
	autokorelasi	
$dL < d < dU$: pengujian	tidak
	meyakinkan	

Uji F-test

Sebagai pengujian variabel independen secara serempak yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen.

Adapun rumus F-test adalah sebagai berikut:

$H_0: b_1 = b_2 = 0$: Variabel independen secara bersama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_0: b_1 \neq b_2 \neq 0$: Variabel independen secara bersama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

F-hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$F - H = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana:

K = jumlah variabel penjelas

n = jumlah data dalam sampel

R^2 = koefisien determinasi sampel.

Ketentuan dalam uji T dengan taraf signifikansi tertentu:

- Apabila F-Hitung > F-tabel, maka H_0 ditolak, berarti perubahan variabel independen secara bersama-sama akan mempengaruhi variabel dependen.
- Apabila F-Hitung < F-tabel, maka H_0 ditolak, berarti perubahan variabel independen secara bersama-sama tidak akan mempengaruhi variabel dependen.

Uji T-test

Untuk menguji tingkat signifikansi dari masing-masing koefisien regresi yang diperoleh dari perhitungan, dilakukan uji t-test dua sisi yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham, 2006):

$H_0: b_1 = 0$: Variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

$H_0: b_1 \neq 0$: Variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Dimana:

b_i : penaksiran koefesien b_i

$$t - h = \frac{b_1}{s}$$

dimana:

b_i : adalah koefesien dari variabel bebas ke I (penaksir koefesien)

s_{b_i} : adalah simpangan baku dari variabel bebas ke I

sementara nilai t -tabel = $t_{\alpha/2, df(n-k)}$, dimana k adalah konstan dan parameter dari parameter yang diestimasi. Dengan menggunakan derajat keyakinan tertentu, maka jika:

- Apabila t -hitung $> t$ table, maka H_0 ditolak, berarti koefesien variabel adalah signifikan
- Apabila t -hitung $< t$ table, maka H_0 ditolak, berarti koefesien variabel adalah tidak signifikan.

Berdasarkan hipotesis yang di ajukan dalam penelitian ini, maka dirumuskan hipotesis statistik di uji sebagai berikut:

1. Hipotesis Pertama

Bentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_{01}: \beta_{1,4} = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

$H_{a1}: \beta_{1,4} \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

2. Hipotesis kedua

Bentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_{02}: \beta_2 = 0$: Variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial

$H_{a2}: \beta_2 > 0$: Variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

3. Hipotesis ketiga

Bentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_{03}: \beta_{1,4} = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

$H_{03}: \beta_{1,4} \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

4. Hipotesis keempat

Bentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_{04}: \beta_{1,4} = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

$H_{04}: \beta_{1,4} \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 yang tercatat selama empat tahun berturut-turut dan secara konsisten tahun 2010–2013 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik *Proposive Sampling*, yaitu penentuan sampel dengan kriteria penelitian selama tahun 2010-2013.

1. Perusahaan-perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam kelompok LQ45 dalam periode penelitian selama 2010-2013
2. Ketersediaan data kelengkapan data selama 2010-2013

Data yang dapat ditarik dengan teknik yang di gunakan dapat dilihat pada tabel 1.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif di atas variabel independen pada tabel 2 di bawah dapat dijelaskan variabel return saham memiliki nilai minimum -0.90 dan nilai maksimum sebesar 1.50, sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.0763. Berdasarkan data tersebut mengidentifikasi bahwa rata-rata keseluruhan perusahaan yang tercatat pada saham LQ-45 periode 2010-2013 mempunyai Return Saham yang tinggi yaitu sebesar 0.0763. Hal tersebut memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi penurunan aktivitya sebagai akibat

dari kerugian perusahaan yang disebabkan oleh aktiva yang beresiko.

Variabel TATO memiliki nilai minimum 0.07 dan nilai maksimum sebesar 2.30 sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.6936. Berdasarkan data tersebut mengidentifikasi bahwa rata-rata keseluruhan perusahaan yang tercatat pada saham LQ-45 periode

2010-2013 mempunyai TATO yang tinggi yaitu sebesar 0.6936. Hal tersebut memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi penurunan aktiva sebagai akibat dari kerugian perusahaan yang disebabkan oleh aktiva yang beresiko.

Tabel 1

Daftar Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI	Jumlah
Populasi	45
jumlah saham yang keluar di tahun 2010	7
jumlah pada tahun yang keluar di tahun 2011	5
Jumlah perusahaan yang keluar di tahun 2012	6
Jumlah perusahaan yang keluar di tahun 2013	5
Total Sampel	22

Tabel 2 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rit	88	-.90	1.50	.0763	.37155
TATO	88	.07	2.30	.6936	.52056
ROA	88	.02	.40	.1259	.09565
EPS	88	.00	70.15	5.6053	11.99466
PBV	88	.04	9.11	2.3142	2.04371
Valid N (listwise)	88				

Sumber: Data olahan dengan SPSS 21

Variabel ROA mempunyai nilai minimum sebesar 0.02, dan nilai maksimum sebesar 0.40, sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.1259. Nilai ROA yang negatif mengidentifikasi terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Meskipun demikian rata-rata keseluruhan perusahaan yang tercatat pada Saham LQ-45 2010-2013 memperlihatkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan relatif tinggi yang dapat dilihat dari nilainya sebesar 0.1259. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan assets.

Variabel EPS mempunyai nilai minimum sebesar 0.00. Dan nilai maximum sebesar 70.15, sedangkan nilai rata-rata sebesar 5.6053. Nilai EPS yang negatif mengidentifikasi terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Meskipun demikian rata-rata keseluruhan perusahaan yang tercatat pada Saham LQ-45 2010-2013

memperlihatkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan relatif tinggi yang dapat dilihat dari nilainya sebesar 5.6053. Hal ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang disediakan untuk pemegang saham.

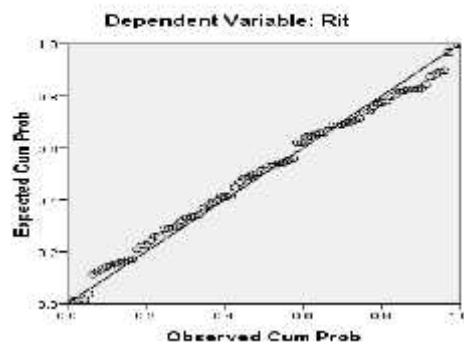
Variabel PBV mempunyai nilai minimum sebesar 0.04. Dan nilai maximum sebesar 9.11, sedangkan nilai rata-rata sebesar 2.3142. Nilai PBV yang negatif mengidentifikasi terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Meskipun demikian rata-rata keseluruhan perusahaan yang tercatat pada Saham LQ-45 2010-2013 memperlihatkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan relatif tinggi yang dapat dilihat dari nilainya sebesar 2.3142. Hal ini semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi nilai rasio tersebut.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji residual data dari model regresi yang dibentuk

dari variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik. Uji ini dilakukan dengan grafik normal *P-P* Plot. Normalitas yang dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal (Latan dan Temalagi, 2013). Dan dalam penelitian ini juga menggunakan uji one-sample *kolmogorov-smirnov* test. Jika nilai probabilitas (*kolmogorov Smirnov*) > taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan normal dan jika nilai probabilitas (*kolmogorov Smirnov*) < taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan tidak normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Data
Sumber: Data olahan dengan IBM SPSS 21

Dari gambar 1 dapat dilihat hasil uji normalitas di atas dilihat dan diketahui bahwa titik-titik plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka

dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.36537049
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		.703
Asymp. Sig. (2-tailed)		.706

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data olahan IBM SPSS 21

Dari tabel 3 hasil uji One-Sampel Kolmogorov-Smirnow Test di atas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.706 dan itu berarti menunjukkan bahwa nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* lebih besar dari 0.05 seperti yang dipersyaratkan. Dari hasil ini dapat diketahui bahwa residual data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi layak untuk dipakai.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model uji regresi yang baik selayaknya

tidak terjadi multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $Tolerance < 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ (Wijaya, 2012:125). Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas pada model secara umum ditunjukkan pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
TATO	.260	3.843	Tidak terjadi masalah multikolinearitas
ROA	.305	3.278	Tidak terjadi masalah multikolinearitas
EPS	.499	2.006	Tidak terjadi masalah multikolinearitas
PBV	.922	1.008	Tidak terjadi masalah multikolinearitas

Sumber: Data yang diolah (2015)

Dari hasil uji pada tabel 4 di atas diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel independen $> 0,10$ dan nilai VIF untuk semua variabel independen < 10 . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi adanya multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Jika varian dan residual dari satu observasi ke observasi yang lain tetap, maka disebut

homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Deteksi heteroskedastisitas dalam pengujian ini dengan uji Glejser, karena uji ini mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003). Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas. Untuk menguji dapat dilihat hasil dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5%. Dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) pada persamaan regresi linier. Apabila terjadi korelasi, maka menunjukkan

adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi dengan Run test (Ghozali 2013). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5 Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01703
Cases < Test Value	44
Cases >= Test Value	44
Total Cases	88
Number of Runs	51
Z	1.287
Asymp. Sig. (2-tailed)	.198

a. Median

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 21

Hasil output IBM SPSS 21 pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai test adalah 0.01703 dengan propabilitas, 0.198 tidak signifikan pada 0,05 atau (5%) yang berarti data terbebas dari autokorelasi, karena memiliki nilai sig diatas alpha (5%).

Pengujian Regresi Berganda

Dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi linier berganda, yang bertujuan untuk mengetahui apakah jumlah

modal kerja dan efektivitas penggunaan modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tercatat pada saham LQ-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2013 baik secara simultan maupun parsial. Untuk pengelolaan data dipergunakan bantuan program IBM SPSS 21. Adapun rangkuman hasil pengolahan data tersebut dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.062	.090		.687	.494		
TATO	.147	.152	.207	.969	.335	.260	3.843
ROA	-.574	.765	-.148	-.751	.455	.305	3.278
EPS	.001	.005	.020	.133	.895	.499	2.006
PBV	-.008	.020	-.046	-.417	.678	.992	1.008

a. Dependent Variable: Rit

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 21

Berdasarkan tabel 6 yang dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$RS = 0.062 + (TATO) 0.147 - (ROA) 0.574 + (EPS) 0.001 - (PBV) 0.008$$

Nilai konstanta () adalah 0.062 Artinya, jika *TATO*, *ROA*, *EPS*, dan *PBV* adalah 0 maka return saham (RS) adalah positif senilai 0.062. Pada variabel *TATO* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah yang positif yaitu sebesar 0.147. Hal ini menggambarkan bahwa jika *TATO* meningkat sebesar 1% maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.147 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Hasil ini juga menunjukkan variabel *ROA* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah yang negatif yaitu -0.574. Hal ini menggambarkan bahwa jika *ROA* meningkat sebesar 1% maka return saham akan mengalami penurunan sebesar -0.574 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

Selanjutnya hasil uji statistik menunjukkan variabel *EPS* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah yang positif yaitu 0.001. Hal ini menggambarkan bahwa jika *EPS* terjadi kenaikan Sebesar 1% maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.001 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Pada variabel *PBV* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah yang negatif -0,008. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan *PBV* sebesar 1% maka return saham akan mengalami penurunan sebesar -0.008 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simutan (bersama-sama) terhadap variabel dependen c. variabel dependen.

ataukah tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi tingkat 0,05 (alpha = 5%). Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis (Latan dkk, 2012:81) adalah sebagai berikut:

- Jika signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika signifikansi < 0,05 maka hipotesis tidak dapat ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik Parsial (Uji t)

Setelah melakukan secara simultan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen dengan uji statistik t. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 (alpha = 5%). Penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- jika signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika signifikansi < 0,05 maka hipotesis tidak dapat ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap

Tabel 7

Model	Standardized Coefficients	T	Sig.
	Beta		
(Constant)		.687	.494
1	<i>TATO</i>	.207	.355
	<i>ROA</i>	-.148	.455
	<i>EPS</i>	.020	.895
	<i>PBV</i>	-.046	.678

Sumber: data yang diolah (2015)

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa variabel TATO memberikan nilai t hitung sebesar 0.969 dengan signifikan sebesar 0.355. Hasil ini menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap Return Saham karena nilai signifikan $0.355 > 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (satu) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hasil pengujian untuk variabel ROA memberikan nilai t hitung sebesar -0.751 dengan signifikan sebesar 0.455. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* karena nilai signifikan $0.455 > 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (dua) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Hasil pengujian ini pada variabel EPS memberikan nilai t hitung sebesar 0.133 dengan signifikan sebesar 0.895. Hasil ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh

terhadap Return Saham karena nilai signifikan $0.895 > 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 (tiga) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Selanjutnya hasil pengujian untuk variabel PBV memberikan nilai t hitung sebesar -0.417 dengan signifikan sebesar 0.678. Hasil ini menunjukkan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap Return Saham karena nilai signifikan $0.678 > 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 (empat) yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi menunjukkan presentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai *adjusted R²* yang dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.182 ^a	.033	-.014	.374

Sumber: Data yang diolah (2015)

Berdasarkan tabel 8 *model summary* diperoleh nilai R square sebesar 0.033. hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen (TATO, ROA, EPS, dan PBV) terhadap variabel dependen (Return Saham) sebesar 0,33%, sedangkan sisanya 96,7% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Total Assets Turnover (TATO) terhadap *Return Saham*

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raden (2011), Kusumo (2011), dan Ika (2012). Penelitian ini sesuai dengan penelitian Ulupi (2010) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham, karena dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva yang produktif, sehingga dapat menyebabkan TATO turun. Kejadian lainnya juga bisa

menjadi dampak pada total asset misalnya pada saat perekonomian kurang baik atau terjadi inflasi yang nantinya berdampak pada *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri. Korelasi diantara tingkat keuntungan 2 sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2001) dalam Nathaniel (2008). Sedangkan Copeland (1997) menyatakan bahwa paling sedikit ada 3 atau 4 faktor yang mempengaruhi perkembangan harga dari surat-surat berharga. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham dipasar, ataupun keadaan dipasar dan perekonomian. Konsep yang dipergunakan dalam *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah hukum satu harga (*the law of the one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama

tersebut dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa resiko.

Nilai TATO yang besar oleh perusahaan memiliki kemampuan untuk menjual produk-produk mereka dengan cepat. Dengan semakin cepatnya perputaran asset perusahaan hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan dan mengalami pertumbuhan, sehingga hal ini dapat menarik investor. Kondisi demikian dapat mengakibatkan kenaikan harga saham begitu pula sebaliknya jika semakin rendah perputaran asset perusahaan maka potensi untuk mendapatkan pertumbuhan akan semakin menurun.

Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat, tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor, kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROA tidak akan berdampak pada *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) tetapi mendukung *Signaling Theory*, teori signaling ini muncul karena adanya permasalahan asimetri informasi. Alasan mengapa perusahaan memberikan informasi terhadap pihak eksternal dijelaskan dalam teori sinyal. Perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor). Terdapat asimetri informasi antara entitas dan pihak luar entitas tersebut dan prospeknya dimasa yang akan datang dibandingkan apa yang dimiliki oleh investor dan posisinya sebagai pihak luar.

ROA merupakan salah satu rasio yang menyampaikan kabar baik bagi investor, dimana ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang baik dalam memberikan laba perusahaan dan jika nilai ROA menurun maka profitabilitas perusahaan tidak baik. Dengan demikian ROA yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan

bagi perusahaan yang dapat berimbas bagi keuntungan pemegang saham. Namun demikian beberapa investor Nampak tidak menilai informasi dengan cepat sehingga secara umum ROA kurang berpengaruh signifikan.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, Dengan demikian penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trinaeni (2007). Rasio EPS ini membantu untuk melakukan penilaian kecukupan laba historis dan memproyeksikan laba dimasa depan melalui pemahaman yang baik terhadap sebab-sebab terjadinya laba. Dimana perusahaan harus meningkatkan jumlah laba dan jumlah saham yang beredar dimana harus ada peningkatan untuk mencapai nilai EPS yang tinggi apabila nilai EPS rendah maka akan mengakibatkan kegagalan perusahaan dimasa akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Teori CAMP*, yang menjelaskan bahwa keseimbangan pasar antara tingkat resiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas portofolio. Dengan kata lain tujuan utama penggunaan CAMP adalah untuk menentukan tingkat keuntungan minimum yang disyaratkan dari suatu investas.

Pengaruh Price To Book Value (PBV) terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahip Natarsya (2000), dan Suandi (2003) dan Widodo (2007). Penelitian ini sesuai dengan penelitian Teguh Prasetyo yang menyatakan bahwa Price Book Value tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Price Book Value* (PBV) akan memberikan kontribusi negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai PBV yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin rendah atau sebaliknya perubahan nilai PBV yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin tinggi. Berdasarkan hasil uraian diatas maka PBV dapat dipakai sebagai prediktor dalam

memprediksi tentang return saham, sehubungan dengan hal tersebut nampak bahwa investor dalam memprediksi return saham juga memperhatikan kinerja saham dari sisi rasio pasarnya terutama nilai PBV dari saham perusahaan (emiten).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Theori Signalling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar signal tersebut efektif, maka harus ditangkap pasar dan persepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

Kesimpulan

Kesimpulan yang bisa diambil dari hasil penelitian yang dibahas pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Variabel TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva yang produktif, sehingga dapat menyebabkan TATO turun.
2. Variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor, kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROA tidak akan berdampak pada return saham perusahaan.
3. Variabel EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan bersih pada setiap saham dalam keputusan pembeli saham.
4. Variabel PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan harga yang tercermin hari ini tidak bisa dipakai untuk memprediksi. Hal ini dikarenakan tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan dan bagaimana informasi ini bisa dipakai investor dalam keputusan investasi.

Saran

Dengan adanya inkonsistensi penelitian tentang pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap return saham, peneliti berharap adanya penelitian selanjutnya yang melanjutkan penelitian ini. Dengan demikian penelitian mencoba memberikan saran untuk peneliti selanjutnya agar:

1. Menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan kelompok LQ45 saja, tetapi dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok perusahaan di bidang lain ataupun perusahaan manufaktur dan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap Return Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali, 2002, ***Membaca Saham***. Penerbit ANDI. Yogyakarta
- Arista, Desy, 2012, “ ***Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham*** (kasus perusahaan manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005-2009). Jurnal Alumni STIE Totalwin Semarang.
- Astuti, Puji, Subekti, 2006, “***Analisis Faktor Faktor Fundamental EVA Dan MVA Terhadap Return Saham*** (studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa efek jakarta periode 2001-2003”
- Antara, Januari, Made, 2012, “***Pengaruh Deviden Payout Ratio, Price to Book Value Ratio dan Price to Earning Ratio pada Return Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011***”
- Brigham, dan Houston, 2006, ***Fundamentals Of Financial Management***(Dasar–Dasar Manajemen Keuangan). Buku Satu. Edisi Sepuluh. Penerbit Salembah Empat. Jakarta
- Farkhan. Ika. 2012, “***Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*** (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food

- And Beverage)". Jurnal VALUE ADDED, Vol. 9, No.1, September 2012–Pebruari 2013
- Ghozali, Imam, 2006, ***Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS***, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Halim, Abdul, 2003, ***Analisis Investasi***, Salemba Empat, Jakarta.
- Ismanto, Hadi, 2011, "***Analisis pengaruh ukuran perusahaan Book-To-Market-Value dan beta terhadap return saham di BEI***" jurnal ekonomi dan pendidikan, volume 8 nomor 2, november 2011
- Jogiyanto. 2010, "***Teori Portofolio dan Analisis Investasi***", Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Kristiana, Vera Anis, Untung Sriwidodo. 2012, "***Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia***". Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol. 1 April 2012
- Kusumo, Raden Mas Gian Ismoyo, 2011, "***Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank***".
- Kurniawan, Jhony, Yohanes, 2013, "***Analisis pengaruh Earning per share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return (On Equity ROE) Terhadap Return Saham*** (Studi Emperik pada perusahaan Real estate dan property yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) dalam pengamatan 2008- 2012).
- Lulukyah, Masdaliyatul, 2010 "***Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Debt To Equity (DER), dan earning per share (EPS) Terhdap Return Saham***(studi pada perusahaan saham syariah yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)
- Nasehah, Durrotun, Endang Tri Widyarti. 2012, "***Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size Terhadap Price To Book Value (PBV)*** (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode tahun 2007- 2010). Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9.
- Novitasari, Ryan, 2013, "***Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap ReTURN Saham*** (Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)
- Puspitasari, Fany, 2012, "***Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham*** (Study kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2010)".
- Priharyanto,Budi, 2009, "***Analisis Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt To Equity Ratio, Dan Size Terhadap Profitabilitas*** (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Dan Perusahaan Consumer Goods Yang Listed Di BEI Periode Tahun 2005-2007)", Tesis Magister Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Rekasatya, Ganggas, Gadang, 2013, "***Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining And Mining Service yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013***". Jurnal Adminstrasi Bisnis JAB, vol.6 No.2 Desember 2013.
- Ratih, Diah, 2002, "***Saham dan Obligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab***", , Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Sartono, Agus, 1994, "***Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi***", Edisi 2. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2000, "***Pengantar Pengetahuan Pasar Modal***", Edisi Kedua, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Supranto, 2004, "***Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan***", Rineka Cipta, Jakarta.
- Tohau, Nurfidyah, 2010, "***Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Dan***

Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kategori LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi Program Studi Manajemen Jurusan Manajemen Universitas Khairun Ternate. Skripsi tidak dipublikasikan

Tjiptono Darmaji 2001. **Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab**. Jakarta Salemba Empat.

Ulupui, I G. K. A, 2010, "**Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham** (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ)

Widodo Saniman, 2007, "**Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (J11) Tahun 2003-2005**.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal