

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *PRICE TO BOOK VALUE (PBV)*, DAN *RETURN ON ASSET (ROA)* TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Empiris pada sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)  
2010-2013**

***THE INFLUENCE OF DEBT TO EQUITY RATIO (DER), PRICE TO BOOK VALUE (PBV), AND RETURN ON ASSET (ROA) TO EQUITY RETURNS (Empirical Study on Basic Industry and Chemicals Listed at Indonesia Stock Exchange)*  
2010-2013**

**Rose Mery Christin Gurning**  
Universitas Telkom  
[rose.gurning@gmail.com](mailto:rose.gurning@gmail.com)

**Farida Titik Kristanti, SE, Msi**  
Universitas Telkom  
[farida\\_titik@yahoo.com](mailto:farida_titik@yahoo.com)

**ABSTRAK**

Return saham menurut adalah merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Return on Asset (ROA)* sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel dependen.

Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian deskriptif verikatif bersifat kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2013 yang terdiri dari 51 perusahaan, dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 38 perusahaan. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis data regresi data panel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *DER*, *PBV*, dan *ROA* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai *R-Square* sebesar 0.097681 atau 9,77% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara parsial *DER* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *PBV* dan *ROA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value*, dan *Return on Asset*, *Return Saham*.

### ABSTRACT

*A stock return is the result which is obtained from onvestments. Return can be a realized return that has occured or an expected return that have not happened but it is expected to occur in the future. The aim this of this research is to analyze Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), and Return on Asset (ROA) as an independent variable and a stock return as a dependent variable.*

*This research is classified into a descriptive study causal verification. The population in this study basic industry and chemical listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010 – 2013 which consists of 51 companies, with sample selection using purposive sampling obtained a sample of 38 companies. Technical analysis of the data used in this research is the analysis of the regressed data of data panel. The data which is used in this research is a secondary data.*

*The results of this study indicate that DER, PBV, and ROA simultanteously does not have a significant effevt on stock returns, with the R-square value is 0.097681 or 9,77% and the rest is explained by other factors which is not included in the model. The results of this study also indicate that DER partially has a significant effects on stock returns, while PBV and ROA has no significant effect on stock returns.*

*Keywords: Debt to Equity Ratio , Price to Book Value , and Return on Asset , and Stock Return.*

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang

Menurut Husnan (2003), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Sunariyah (2000:4), pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk keseluruhan surat – surat berharganya yang beredar.

Sekarang ini, pasar modal lebih dikenal sebagai bursa efek. Bursa efek merupakan pengertian secara fisik dari pasar modal. Menurut Tandililin (2001:13), bursa efek merupakan tempat resmi yang disediakan pemerintah untuk berkumpulnya orang – orang atau perusahaan – perusahaan yang membutuhkan dana dan yang kelebihan dana serta dipertemukan untuk mengadakan jual beli dana. Bursa efek di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia ( *Indonesia Stock Exchange*).

Bursa efek menjual berbagai jenis instrument perdagangan misalnya saham, obligasi, dan instrument lainnya seperti instrument derivatif. Saham merupakan salah satu instrument perdagangan yang paling populer dikalangan investor untuk berinvestasi. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa – masa yang akan datang (Sunariyah, 2003:4).

## TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

### **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

### **Return Saham**

Menurut Tandelilin *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.,

Pengertian *return* menurut Jogiyanto, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Khasmir, 2010 : 112).

### **Price to Book Value (PBV)**

Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2006:76).

### **Return on Asset (ROA)**

*Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Khasmir, 2010:115).

### **Kerangka Pemikiran**

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return* saham.**

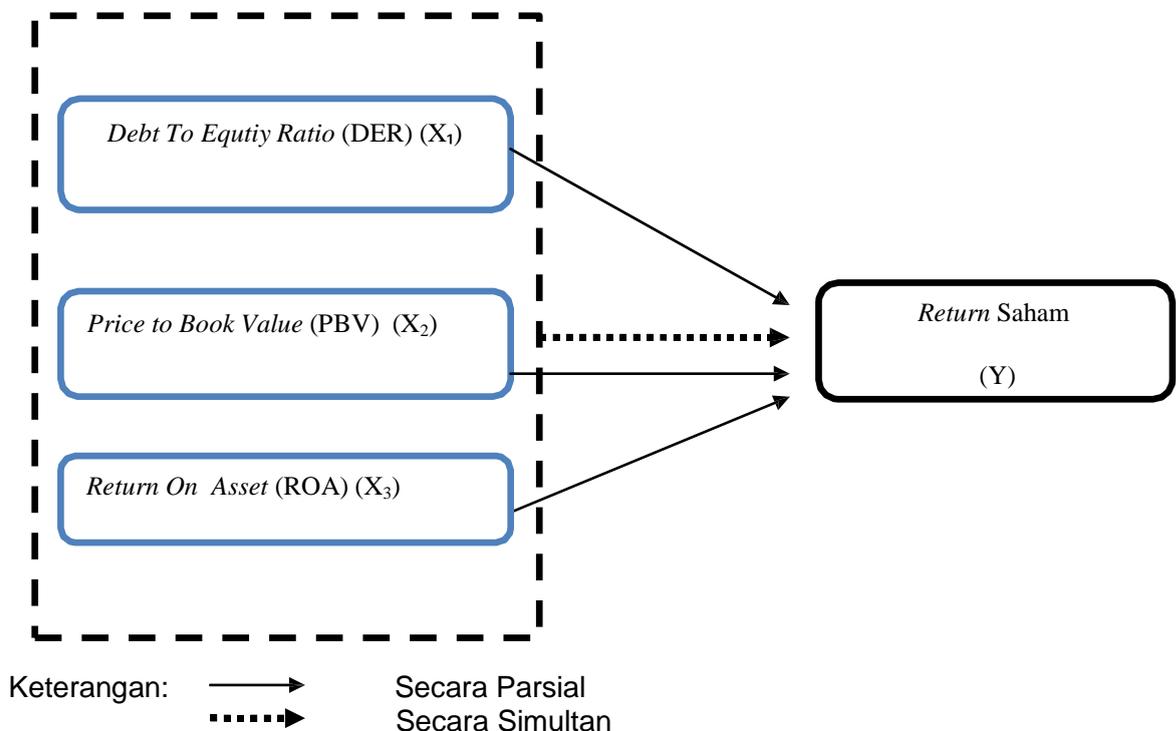
*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Khasmir, 2010:112) Hubungan DER dengan *return* saham adalah DER yang tinggi menyebabkan *return* saham yang rendah. Dan sebaliknya, jika DER yang rendah mengakibatkan *return* saham yang tinggi, maka DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

### Pengaruh *Price to Book Value (PBV)* dengan *Return Saham*

Menurut Husnan (2006:76) *price to book value* (PBV) rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Saham yang memiliki PBV tinggi dapat dianggap sebagai saham yang harganya lebih mahal dibandingkan harga saham lain yang sejenis. Saham yang tinggi harganya biasanya mencerminkan kualitas kinerja perusahaan tersebut yang baik dan pertumbuhannya cukup pesat. PBV yang tinggi diharapkan akan menghasilkan *return* yang tinggi pula dari suatu saham seiring pertumbuhan perusahaan tersebut pada masa akan datang.

### Pengaruh *Return on Asset (ROA)* dengan *Return Saham*

Menurut Brigham & Houston (2009), ROA adalah rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. ROA terdiri dari dua komponen, yaitu laba bersih dan total asset. Investor cenderung menyukai perusahaan dengan ROA yang tinggi, sebab perusahaan tersebut mampu memaksimalkan kinerjanya dengan menghasilkan laba bersih lewat asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA) mempengaruhi *return* saham. Hal ini disebabkan jika ROA yang tinggi dapat meningkatkan *return* saham juga.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini dikategorikan sebagai jenis penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausalitas yang menguji pengaruh antara *return* saham sebagai variabel dependen dengan *debt to equity ratio* (DER), *price to book value* (PBV), *return on asset* (ROA) sebagai variabel independen.

### Variabel Operasional

Variabel penelitian ini menggunakan dua kategori utama yaitu variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Berikut ini adalah pemaparan pengukuran masing-masing variabel yang akan dikaji dalam penelitian ini.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Raharjaputra (2009:201), rasio ini mengukur jumlah hutang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri.

---

2. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham & Gapenski, 2006).

---

3. *Return on Asset* (ROA)

ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Khasmir, 2010:115).

---

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, dihitung dengan menggunakan rumus :

---

### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2010-2013; perusahaan menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2010-2013 secara berturut-turut; perusahaan memiliki data lengkap yang digunakan dalam perhitungan variabel – variabel dalam penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Daftar perusahaan sebagai Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
2	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
3	SMGR	Semen Gresik Tbk
4	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
6	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
8	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
9	CTBN	Citra Tubindo Tbk
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
11	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
12	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
13	LION	Lion Metal Works Tbk
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
15	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
16	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
17	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
18	BRPT	Barito Pacific Tbk
19	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
20	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
21	EKAD	Ekadharna Internasional Tbk
22	SRSN	Indo Acidatama Tbk
23	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
24	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
25	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
26	APLI	Asiaplast Industries Tbk
27	BRNA	Berlina Tbk
28	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk
29	TRST	Trias Sentosa Tbk
30	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
31	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
32	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
33	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
34	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
35	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
36	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
37	SPMA	Suparma Tbk
38	INRU	Toba pulp Lestari Tbk

*Sumber:* data internal BEI (diolah)

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang diperoleh peneliti antara lain bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bisa diakses di *website Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan studi dokumenter dan studi pustaka. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **Teknik Analisis Data**

Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis data regresi data panel.

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Gambaran secara umum semua variabel yang digunakan dalam analisis regresi disajikan dalam statistik deskriptif :

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std Deviation</b>
<b>DER</b>	<b>152</b>	<b>0,038</b>	<b>11,254</b>	<b>1,428</b>	<b>1,861</b>
<b>PBV</b>	<b>152</b>	<b>0,002</b>	<b>17,856</b>	<b>4,242</b>	<b>4,264</b>
<b>ROA</b>	<b>152</b>	<b>-0,191</b>	<b>0,340</b>	<b>0,068</b>	<b>0,085</b>
<b>RETURN</b>	<b>152</b>	<b>-0,999</b>	<b>3,588</b>	<b>0,204</b>	<b>0,674</b>

*Sumber:* Data sekunder yang diolah 2014

#### **Pengujian Model Penelitian**

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel yang memiliki tiga macam model yaitu model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk mengetahui model manakah yang paling sesuai dalam penelitian ini maka akan dilakukan pengujian yang terdiri dari uji *Likelihood Ratio* untuk menentukan model manakah yang akan digunakan antara *common effect* atau *fixed effect*. Serta uji *Hausman Test* untuk menentukan model manakah yang akan digunakan antara model *fixed effect* atau *random effect*.

##### **1. Uji Chow**

Uji Chow adalah uji yang dilakukan untuk menentukan metode yang akan digunakan, *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Ketentuan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- = Model *common effect* (*pooled ordinary least square/ PLS*)
- = model *fixed effect*

Untuk uji Chow, jika *p-value cross section* Chi- Square atau nilai *probability* (*p-value*) F test < dari 0,05 maka ditolak yang artinya metode regresi data panel adalah model *fixed effect*. Dan sebaliknya jika *p-value cross section* Chi-Square atau nilai *probability* (*p-value*) F Test > dari 0,05 maka diterima yang artinya metode regresi data panel adalah model *common effect* (*Pooled Ordinary Least Square*). Berikut ini adalah hasil dari uji Chow yaitu sebagai berikut :

**TABEL 3**  
**Uji Cow**

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.202934	(37,111)	1.0000
Cross-section Chi-square	9.949150	37	1.0000

*Sumber* : Data yang telah diolah menggunakan Eviews, 2014

Berdasarkan tabel 4.6, hasil uji Chow menunjukkan bahwa *p-value F test* yaitu  $1,000 > 0,05$  atau *p-value cross section* Chi Square yaitu  $1,000 > 0,05$  maka kita menerima yang artinya penelitian ini menggunakan model *common effect* (*Pooled Ordinary Least Square*). Selanjutnya, kita melakukan uji *Langrange Multiplier* (LM) untuk memilih antara model *common effect method* dan *random effect method*.

## 2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect Method* (REM) lebih baik dibandingkan model *Common Effect Method* (*Pooled ordinary Least Square*), dapat menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM).

Ketentuan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- = model *common effect* (*pooled ordinary least square*)
- = model *random effect*

Jika hasil pengujian LM > statistik *chi – square* maka ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan model *common effect*. Namun, jika hasil pengujian LM < statistik *chi-square* maka diterima atau regresi data panel menggunakan model *common effect*.

Berdasarkan uji LM, maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut :

n = Jumlah individu = 152

T = jumlah periode waktu = 4

---



---


$$= 260,1006$$

Berdasarkan hasil uji LM dapat disimpulkan bahwa hasil uji LM < statistik *chi-square* yaitu  $260,1006 > 36,415$  ( $df = ((38-1) \times (4-1) = 111)$ ), maka diterima. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan model *Random Effect* dalam regresi data panel. Maka model yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah model *Random Effect*.

#### **Persamaan Regresi Data Panel**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *random effect*. Tabel berikut ini adalah hasil uji dengan menggunakan model *random effect*.

**Tabel 4**

#### **Model *Random Effect***

R-squared	0.097681	Mean dependent var	2011.500
Adjusted R-squared	0.079391	S.D. dependent var	1.121730
S.E. of regression	1.076282	Sum squared resid	171.4406
F-statistic	5.340602	Durbin-Watson stat	0.896073
Prob(F-statistic)	0.001605		

*Sumber:* Data sekunder yang diolah, 2014

#### **Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0.975540 atau 97,55%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen Biaya Operasional pada Pendapatan Operasional (BOPO), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Jumlah Kredit yang disalurkan sebesar 97,55%. Sedangkan sisanya sebesar 2,45% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

#### **Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Bila Probability (F-statistic)  $\geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak berpengaruh signifikan.
- Bila Probability (F-statistic)  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya berpengaruh signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probability (F-statistic) lebih rendah dari taraf signifikansi 0.05. Sehingga variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Return On Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*.

#### **Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas  $< 0.05$  atau  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya berpengaruh signifikan.
- b. Jika probabilitas  $\geq 0.05$  atau  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya tidak berpengaruh signifikan.

#### **Pembahasan Hasil Uji Hipotesis**

##### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil olah data seperti pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa arah koefisien asimetri informasi adalah negatif yaitu sebesar -0,511059. Sedangkan tingkat signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,0007 lebih kecil dari  $\alpha 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa ditolak, artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. DER berperan penting dalam *return* saham pada perusahaan. Semakin tinggi DER suatu perusahaan akan berdampak negatif terhadap *return* saham pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham namun setelah dilakukan pengujian pada model maka hasil yang didapat sesuai dengan teori yang ada. Begitu pula dengan penelitian – penelitian terdahulu yang telah dilakukan.

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dari total sebanyak 152 data observasi yang menjadi sampel, perusahaan yang memiliki nilai DER di atas rata – rata adalah 53 observasi dan sisanya 99 observasi berada di bawah rata – rata. Banyaknya perusahaan yang memiliki nilai DER di bawah rata – rata menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk keperluan pengembangan usaha dengan modal sendiri.

Salah satu contohnya yaitu nilai DER pada perusahaan Jaya Pari Steel tahun 2010 yaitu sebesar 37% menjadi turun di tahun 2011 yaitu sebesar 29,6%. Kondisi ini diharapkan dengan nilai DER yang rendah maka *return* saham yang diperoleh perusahaan akan tinggi. Pada tahun 2011 jumlah *return* saham yang diperoleh sebesar 0,796 jauh lebih besar jika dibandingkan *return* saham yang diperoleh pada tahun 2010 sebesar 0,018.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Risca dan Nicodemus (2013) lalu diikuti juga oleh penelitian Desy (2012) yang menunjukkan bahwa berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel DER terhadap *return* saham adalah negatif. Kondisi ini mengandung arti bahwa semakin tinggi atau besar DER perusahaan tersebut akan semakin kecil *return* saham yang diperoleh dan sebaliknya jika DER yang diperoleh perusahaan kecil maka *return* saham perusahaan tersebut akan besar. Hal ini dikarenakan perusahaan belum sanggup membiayai usahanya dengan modal sendiri, dan

mereka harus membayar kewajiban perusahaan yang besar sedangkan perusahaan belum tau seberapa besar pemasukan yang diperoleh perusahaan.

### **Pengaruh *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji regresi data panel seperti pada tabel 4.12, menunjukkan bahwa *price to book value* adalah positif yaitu sebesar 0.037823 tetapi nilainya tidak signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $0.4775 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa *price to book value (PBV)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tinggi atau rendahnya PBV tidak signifikan mempengaruhi besar atau kecilnya *return* saham. Walaupun PBV berpengaruh tidak signifikan, namun arah koefisien regresi yang bertanda positif telah sesuai dengan teori.

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dari total sebanyak 152 data observasi yang menjadi sampel, perusahaan yang memiliki nilai PBV diatas rata – rata adalah 47 observasi dan sisanya 105 observasi berada dibawah rata – rata. Banyaknya PBV yang dibawah rata – rata menandakan bahwa banyak perusahaan yang belum baik dalam mengatur jalannya perusahaan karena harga saham perusahaan tersebut tidak tinggi dan dibawah nilai buku yang membuat nilai PBV dibawah rata – rata, maka manajemen harus bisa bekerja lebih keras untuk mengatur jalannya perusahaan dengan baik sehingga banyak investor yang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan jika banyak investor yang berminat pasti harga saham perusahaan tersebut akan naik dan besar peluangnya untuk mendapatkan *return* saham yang besar juga, Pada penelitian Raharjo (2005), Raharjo menarik kesimpulan dalam penelitiannya bahwa hal ini disebabkan karena investor tidak lagi beranggapan bahwa PBV dapat digunakan sebagai patokan untuk membeli saham namun mempertimbangkan hal – hal lain.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Wayan dan Heni (2012) dan Susan (2012). Pengaruh PBV yang positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan PBV akan diikuti pula oleh peningkatan *return* saham. Seperti contoh perusahaan Charoen tersebut sebesar 13,894 lalu mengalami kenaikan pada tahun 2012 sebesar 17,894. Hal tersebut kenaikan PBV dari tahun 2011 ke 2012 diikuti *return* saham perusahaan tersebut, pada tahun 2011 mendapatkan *return* saham 0,168 dan mengalami kenaikan 2012 menjadi 0,698. Tidak dapat dipungkiri lagi bahwa dengan harga saham yang tinggi suatu perusahaan akan memperoleh *return* saham yang tinggi juga.

### **Pengaruh *Return on Asset (ROA)* pada *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji regresi data panel seperti pada tabel 4.12, menunjukkan bahwa arah koefisien ROA adalah positif yaitu sebesar 0,002399 dan nilainya signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikansi  $0.9188 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa ROA positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Tinggi atau rendahnya ROA tidak signifikansi mempengaruhi *return* saham, namun arah koefisien regresi yang bertanda positif telah sesuai dengan teori. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dari total sebanyak 152 data observasi yang menjadi sampel, perusahaan yang memiliki nilai ROA diatas rata – rata adalah 43 observasi dan sisanya 89 observasi berada dibawah rata – rata. Banyaknya perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah rata – rata menunjukkan bahwa

perusahaan belum dapat menggunakan asset yang dimiliki perusahaan dengan optimal. Sehingga *return* saham yang diperoleh dari mengelola asset – asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak terlalu besar. Berdasarkan hasil penelitian ROA 152 sampel penelitian yang memiliki nilai dibawah rata – rata di industri dasar dan kimia sebanyak 89 sampel penelitian. Sehingga hasilnya kurang dapat digunakan untuk mewujudkan bahwa ROA dapat mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi menggunakan data panel ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risca dan Nicodemus (2013), Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Giovanni (2013) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis menggunakan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series* diperoleh beberapa kesimpulan Secara simultan DER, PBV ,dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0.097681 atau 9,77%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER),*Price to Book Value* (PBV) dan *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 9,77%. Sedangkan sisanya sebesar 90,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan PBV dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### Saran

#### 1. Saran Bagi Investor

Berdasarkan dari hasil penelitian ini ,maka saran bagi investor adalah investor harus teliti dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tujuan investasinya dengan memperhatikan aspek – aspek dalam DER yaitu hutang dan ekuitas perusahaan tersebut, karena keadaan perusahaan dikatakan baik jika DER perusahaan tersebut rendah. Semakin tinggi DER akan semakin kecil *return* yang didapat oleh perusahaan. Investor juga harus mempertimbangkan dari sisi ROA dan PBV dikarenakan jika ROA perusahaan tersbut tinggi berarti perusahaan dapat memaksimalkan asset – asset yang perusahaan miliki untuk mendapatkan *return* yang tinggi, jika *return* perusahaan tersebut tinggi secara otomatis akan diikuti oleh meningkatnya harga saham perusahaan tersebut karena pasti investor akan banyak yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka dari itu ROA dan PBV yang tinggi mrencerminkan keadaan perusahaan yang baik.

#### 2. Saran Bagi Emiten

Berdasarkan dari hasil penelitian ini bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham maka saran bagu perusahaan adalah supaya

perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dengan modal yang dimiliki oleh emiten atau modal sendiri agar dapat menarik calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor akan lebih senang dengan perusahaan yang memiliki DER rendah. Perusahaan juga harus meningkatkan kinerjanya untuk memaksimalkan *return* yang didapat oleh perusahaan dengan mengoptimalkan asset – asset yang perusahaan punya, jika dengan menggunakan asset – asset tersebut bisa menghasilkan *return* yang tinggi, investor akan banyak yang menyukai perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki ROA yang tinggi pasti akan diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan, dan perusahaan akan memperoleh *return* saham yang tinggi juga. Investor akan lebih senang dengan perusahaan yang memiliki ROA dan PBV yang tinggi.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim.2005. *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar – Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Ajija, Shochrul R., Sari, Dyah W., Setianto, rahmat H/. Dan Primanti, Martha R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu, Edisi sepuluh. PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2009. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi, M, Fakhrudin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami laporan Keuangan*, Andim Yogyakarta.
- Eduardus tandelilin, 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pertama, Cetakan Kedua). Yogyakarta.
- Ghozali, H. Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati dan Porter. (2009). *Dasar – Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hendra S. Raharja Putra, 2009, *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*, Salemba 4, Jakarta.
- Husnan, Suad (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek) Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama*. Yogyakarta : BPFE

- Jogiyanto, HM. (2003). *Sistem Teknologi Informasi*. Edisi 1. ANDI, Yogyakarta.
- Kasmir, S.E, M.M, 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Raja Graffindo Pers. Jakarta.
- Moeljadi, 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Jilid 1, Edisi 1, Bayumedia Publishing, Malang.
- Munawir,S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, YKPN, Yogyakarta.
- Sangadji, Etta Mamang dan Sopiah, 2010, *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Yogyakarta : Andi.
- Samsul, 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jilid 1 Edisi 4. Salemba Empat, Jakarta.
- Suad Husnan, 2003, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek)*, Edisi keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2006, *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 5, UPP STIM YKPN< Yogyakarta.
- Sugiyono, 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2012. *Memahami Penelitian Kuantitatif*. Bandung: ALFABETA.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP YKPN.
- Sunariyah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003. *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*, BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Walsh, Ciaran (2003). *Key Management Rations: Master the Management Metrics that Drive and Your Bussniness*, Glasgow: FT Prentice Hall.
- Yamin, Sofyan, Rachmah, Lien A., dan Kurniawan, Heri. (2011). *Regresi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software Eviews,MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (di akses pada tanggal 10 Maret 2014)

