

**PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP
RETURN SAHAM, ANALISA KOMPARASI PERBANDINGAN
BANK PADA BANK UMUM KEGIATAN USAHA (BUKU) 3&4
DAN BUKU 1& 2 DI INDONESIA**

¹Ariza Viska Ramadhan, ²Fajri Adrianto

¹Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Andalas Padang

²Dosen Magister Manajemen Universitas Andalas Padang

¹email: arizaviskar@gmail.com

Abstract: *Study aims to determine and analyze the effect of fundamental analysis on stock returns in Commercial Banks Business Activities (BOOK) 3 & 4 and BOOK 1 & 2 in Indonesia. This research is a causative study with quantitative methods. The sampling technique is done by purposive sampling method with a total sample of 18 BOOKS. This study uses panel data regression analysis with the standard program version 12.00. The results showed that return on equity (ROE), price book value (PBV), and capital adequacy ratio (CAR) had a significant effect on stock returns in BOOK 1 & 2, while in BOOK 3 & 4 the variables that significantly affected stock returns were earnings per share (EPS).*

Keywords: *Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Price Book Value (PBV), Price to Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), Capital Adequacy Ratio (CAR), and Stock Return*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh analisis fundamental terhadap return saham pada Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) 3&4 dan BUKU 1&2 di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kausatif dengan metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan jumlah sampel 18 BUKU. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program stata versi 12.00. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE), *price book value* (PBV), dan *capital adequacy ratio* (CAR) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BUKU 1&2, sedangkan pada BUKU 3&4 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham adalah *earning per share* (EPS).

Kata Kunci: *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Price Book Value (PBV), Price to Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return Saham*

PENDAHULUAN

Saham menjadi salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak digunakan oleh para investor karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika dibandingkan dengan obligasi. Jadi dapat dilihat bahwa investor akan

memilih berinvestasi dalam sekuritas yang diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang ditanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat *return* ini menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi.

Investor akan mendapatkan *return* yang besar apabila kinerja industri perbankan adalah baik. Bertolak dari pernyataan tersebut, www.bisnis.com (10/03/2015) memberitakan bahwa kinerja industri perbankan tahun 2014 menurun jika dibanding tahun sebelumnya. LPS yang diwakili Junior Sub Manager - Banking System and Systematic Risk Analyst LPS Totong Sudarto menjelaskan pertumbuhan laba perbankan turun drastis, yakni hanya mencapai 11% atau naik Rp 8 triliun menjadi Rp143 triliun. Jika dibandingkan dengan tahun lalu, laba perbankan pada akhir Desember 2013 naik 15% (www.tribunnews.com), Artinya adalah apabila laba perbankan mengalami penurunan secara terus menerus, maka *return* yang akan diterima oleh investor akan berkurang. Sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan perbankan.

Namun berdasarkan data statistik BEI tahun 2015 (www.gatra.com), nilai transaksi perdagangan saham di lantai bursa, industri keuangan khususnya perbankan, masih tercatat mendominasi sebesar 26%, disusul sektor perdagangan, jasa dan investasi sebesar 18,4%, kemudian sektor properti, real estate dan konstruksi sebesar 16,7%. Besarnya nilai transaksi saham sektor keuangan didominasi oleh Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) ke 4 seperti PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI). Keempat saham tersebut masih tercatat paling sering diburu investor hingga dua bulan terakhir tahun ini, karena BUKU 4 memiliki cakupan usaha yang lebih luas

dibandingkan BUKU 1, BUKU 2, dan BUKU 3. Artinya adalah investor akan memperoleh *return* yang besar dari hasil usaha yang luas tersebut, hal ini sesuai dengan prinsip investasi yaitu *high risk high return low risk low return*.

Pada tahun 2016 kinerja keuangan BUKU 4 memimpin dalam pertumbuhan laba adalah PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) sedangkan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) mencatat laba turun pada periode tersebut. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan Bank Mandiri cukup tertekan di sepanjang tahun ini. Salah satu faktor pendorongnya adalah biaya pencadangan yang besar untuk mengantisipasi peningkatan kredit bermasalah (*non performing loan/NPL*) dan juga akan berdampak pada tingkat *return* yang akan diterima oleh investor juga akan berkurang. Namun bertolak dari pernyataan tersebut saham BMRI memberikan *return* yang paling tinggi ketimbang BBCA, BBRI, dan BBNI. Berikut ini Gambar *return* saham BMRI, BBCA, BBRI, BBNI dari tanggal 01 Januari sampai 26 Oktober 2016 (www.bareksa.com).

Sebelum investor menanamkan modalnya ke perusahaan, maka terlebih dahulu investor melakukan analisis fundamental. Analisa fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisis fundamental adalah untuk mendapatkan suatu prediksi pergerakan harga di masa datang dan menggunakan prediksi tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga (Lutfi et al. 2010). Dalam melakukan analisis

penilaian saham, investor dapat melakukan analisis fundamental secara top-down yang dimulai dari analisis ekonomi, industri dan perusahaan (Tandelilin, 2010). Dalam analisis perusahaan yang harus dikaji oleh investor terdiri dari manajemen, perusahaan, laporan tahunan serta rasio keuangan, Misalnya Rasio *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV). Rasio keuangan ini sangat penting untuk dianalisis karena ini akan berdampak pada tingkat *return* yang diterima oleh investor.

Jadi tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh analisis fundamental terhadap *return* saham pada Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) 3&4 dan BUKU 1& 2 di Indonesia. Selanjutnya penelitian ini akan membahas kajian pustaka mengenai *return* saham dan analisis fundamental perusahaan, dilanjutkan dengan metodologi yang digunakan dalam penelitian ini. Kemudian dilanjutkan dengan pembahasan mengenai hasil penelitian dan yang terakhir ditutup oleh kesimpulan dan rekomendasi penelitian.

TELAAH PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Inti dari teori agensi adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak principal atau investor) dan pengendalian (pihak agent atau manajer). Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan, oleh karena itu

kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dan investor. Secara ideal, investor dan manajer sebaiknya menandatangani kontrak yang lengkap, dengan menspesifikasikan secara tepat apa saja yang akan dilakukan manajer di segala kemungkinan yang terjadi.

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Jogiyanto, 2010). Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Jadi jelas, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Menurut Novitasari (2017) *return* saham dapat diukur dengan:

$$Ret_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Analisis Fundamental

Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor dapat melakukan analisis fundamental secara *top-down* yang dimulai dari analisis ekonomi, industri dan perusahaan (Tandelilin. 2010). Analisis perusahaan, dalam analisis perusahaan terdapat dua hal yang ingin dilihat oleh investor. Pertama bagaimana kinerja perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain lama satu industri yang sama atau sejenis, selanjutnya bagaimana kinerja perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dalam suatu perusahaan yang harus dikaji oleh investor terdiri dari manajemen, perusahaan, laporan tahunan serta rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai ukuran kinerja dan kemampuan perusahaan dalam memberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Analisis fundamental yang berkaitan dengan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) *Return on Assets* (ROA), Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) *Return on Asset* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak yang dapat diukur dengan :

$$ROA = \frac{\text{labu bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

- 2) *Return On Equity* (ROE), *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan

modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) ROE dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini

$$ROE = \frac{\text{labu bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 3) *Price Book Value* (PBV), Menurut Jogiyanto (2003) *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

- 4) *Price to Earning Ratio* (PER), *Price Earnings Ratio* (PER) adalah rasio yang menyatakan kelipatan dari harga pasar saham terhadap laba perusahaan (Fraser & Ormiston, 2014). Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) PER dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

- 5) *Earning Per Share* (EPS), Menurut Muhammad dan Scrimgeour (2014) EPS adalah ukuran penting dari kinerja keuangan perusahaan. Ini mengevaluasi kekuatan ekonomi relatif terhadap ukuran perusahaan. Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) PER dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$EPS = \frac{\text{labu Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

- 6) *Dividend Per Share (DPS)*, *Dividend per share* menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham (EPS) yang akan didistribusikan (Syamsuddin, 2017). Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) PER dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$DPS = \frac{\text{Deviden}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

- 7) *Capital Adequacy Ratio (CAR)* merupakan rasio kecukupan modal perbankan sebagai indikator pengukuran tingkat kesehatan suatu bank. Menurut Sulistyandito dan Hakim (2013) CAR dapat diukur dengan menggunakan rumus di bawah ini:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}}$$

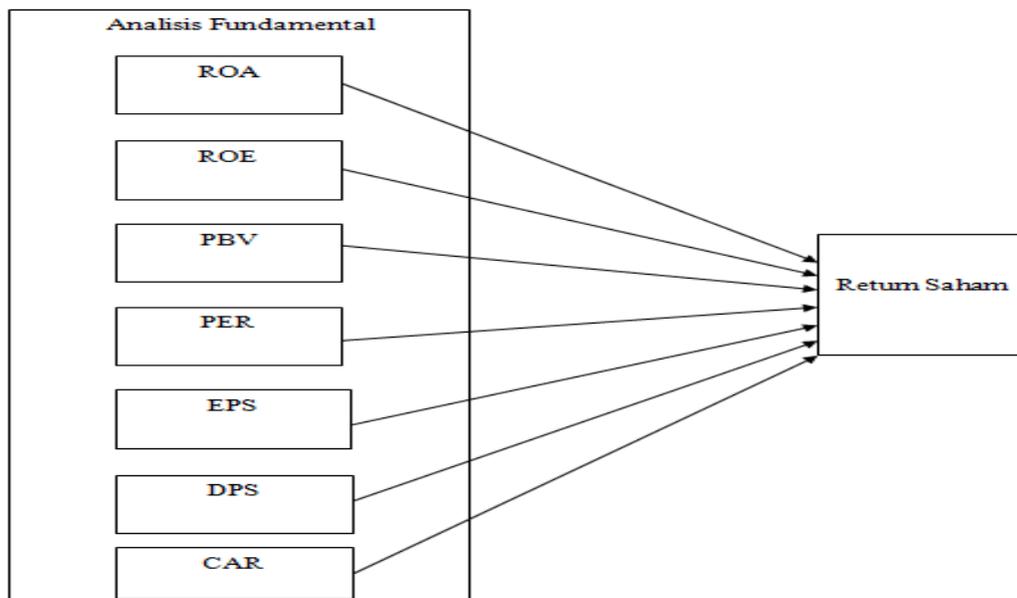
Berdasarkan teori dan bukti empiris yang ada maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

- H1: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H2: ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H3: PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H4: PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H5: EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H6: DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
H7: CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh Bank Umum Kegiatan Usaha yang berjumlah 38 BUKU. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel secara non



Gambar 1. Model Kerangka Konseptual

probabilitas dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 1) Bank telah terdaftar sebelum tahun 2015, 2) Mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan dari tahun 2015 hingga tahun 2017 dengan lengkap, 3) Sampel tidak mengalami dislisting maupun baru melakukan penawaran perdana selama tahun pengumpulan data, 4) Harga saham Bank ada pergerakan sehingga *return* saham tersebut ada. Dari hasil seleksi sampel di atas, didapat sebanyak 18 perusahaan yang dapat dijadikan sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang bersumber dari data-data yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Operasional

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat.

1. Variabel dependen
 - Return saham
2. Variabel independen
 - *Return On Asset* (ROA)
 - *Return on Equity* (ROE)
 - *Price Book Value* (PBV)
 - *Price Earning Ratio* (PER)

- *Earning Per Share* (EPS)
- *Dividen Payout Ratio* (DPS)
- *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Teknik Analisis Data

Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik, Estimasi Model Regresi Data Panel, Regresi data panel, dan uji kelayakan model dengan menggunakan software Stata versi 14.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang diperlukan dalam penelitian ini adalah uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Multikolinieritas adalah adanya hubungan antar variabel independen. Untuk mendeteksi multikolinieritas dengan melihat koefisien korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini uji multikolinieritas adalah dapat dilihat Tabel 1

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai VIF < 10 maka dapat dikatakan penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas. Kemudian uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan nilai chi2 yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 1. Uji Multikolinieritas

Variabel	Mean VIF BUKU 1 dan 2	Mean VIF BUKU 3 dan 4
ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS CAR terhadap Return Saham	1,78	5,21

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Tabel 2. Uji Heterokedastisitas

Keterangan	Signifikansi Buku 1 dan 2	Signifikansi Buku 3 dan 4
Prob > Chi2	0.39	0.48

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Tabel 3. Hasil Regresi Probabilitas Dengan Menggunakan Model *Fixed Effect*

Keterangan	Signifikansi Buku 1 dan 2	Signifikansi Buku 3 dan 4
Prob > F	0.0037	0.0001

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai prob> chi2 lebih besar dari tingkat signifikansi, maka hal ini mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas atau pelanggaran asumsi homoskedastisitas.

Hasil Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan *fixed effect* dinamakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang juga sering disebut model *Least Square Dummy Variable* (LSDV). FEM atau LSDV merupakan model yang mengasumsikan koefisien slope konstan tetapi intersep bervariasi antar anggota panel.

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan atau $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan penelitian ini cocok dengan *Fixed Effect*. Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas tidak ada. Maka, dapat disimpulkan penelitian ini tidak cocok dengan *Random Effect*. Regresi data panel merupakan persamaan yang digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel

terikat yang model penelitian dapat dilihat pada Tabel 5.

$$Y = -1.29 - 0.00 \text{ ROA} + 0.01 \text{ ROE} + 0.12 \text{ PBV} + 0.00 \text{ PER} + 0.00 \text{ EPS} - 0.04 \text{ DPS} + 6.12 \text{ CAR}$$

Dilihat dari segi BUKU 1 & 2 Nilai konstanta bernilai negative sebesar 1.29 hal ini menunjukkan bahwa tanpa adapun nilai ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR, maka nilai *return* saham akan tetap negative sebesar 1,29. Kemudian pada variable ROA memiliki nilai positif pada *return* saham sebesar 0.00 hal ini berarti apabila ROA meningkat satu-satuan maka nilai *return* saham meningkat sebesar 0 dengan asumsi ROE, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable ROE memiliki nilai positif pada *return* saham sebesar 0.01 hal ini berarti apabila ROE meningkat satu-satuan maka nilai *return* saham meningkat sebesar 0,01 dengan asumsi ROA, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable PBV memiliki nilai positif pada *return* saham sebesar 0,12 hal ini berarti apabila PBV meningkat satu-satuan maka nilai *return* saham meningkat sebesar 0,12 dengan asumsi ROA, ROE, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap.

Tabel 4. Hasil Regresi Probabilitas Dengan Menggunakan Model *Random Effect*

Keterangan	Signifikansi Buku 1 dan 2	Signifikansi Buku 3 dan 4
Prob > F	Tidak Ada	Tidak Ada

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Tabel 5. Analisis Regresi Linear

Variabel	Koefisien Buku 1 & 2	Signifikan Buku 1 & 2	Koefisien Buku 3 & 4	Signifikan Buku 3 & 4
Constant	-1.29		0.00	
ROA	-0.00	0.372	-0.92	-0.003
ROE	0.01	0.042	0.02	0.680
PBV	0.12	0.007	0.20	0.169
PER	0.00	-0.016	0.00	-0.702
EPS	0.00	0.535	0.00	0.000
DPS	-0.04	-0.199	0.00	-0.000
CAR	6.12	0.000	2.4	0.191

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Kemudian pada variable PER memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0,00 hal ini berarti apabila PER meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable EPS memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0,00 hal ini berarti apabila EPS meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable DPS memiliki nilai negatif pada return saham sebesar 0,04 hal ini berarti apabila DPS meningkat satu-satuan maka nilai return saham akan menurun sebesar 0,04 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, EPS dan CAR bernilai tetap. Dan pada variable CAR memiliki nilai positif pada return saham sebesar 6,12 hal ini berarti apabila CAR meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 6,12 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, EPS dan DPS bernilai tetap.

$$Y = 0.00 - 0.92 \text{ ROA} + 0.02 \text{ ROE} + 0.20 \text{ PBV} + 0.00 \text{ PER} + 0.00 \text{ EPS} + 0.00 \text{ DPS} + 2.4 \text{ CAR}$$

Dilihat dari segi BUKU 3 & 4 Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0.00 hal ini menunjukkan bahwa tanpa adapun nilai ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR, maka nilai return saham akan tetap positif sebesar 0.00. Kemudian pada variable ROA memiliki nilai negatif pada return saham sebesar 0.92 hal ini berarti apabila ROA meningkat satu-satuan maka nilai return saham menurun sebesar 0.92 dengan asumsi ROE, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable ROE memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0.02 hal ini berarti apabila ROE meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,02 dengan asumsi ROA, PBV, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable PBV memiliki nilai positif pada return saham sebesar

0,20 hal ini berarti apabila PBV meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,20 dengan asumsi ROA, ROE, PER, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap.

Kemudian pada variable PER memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0,00 hal ini berarti apabila PER meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, EPS, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable EPS memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0,00 hal ini berarti apabila EPS meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, DPS dan CAR bernilai tetap. Kemudian pada variable DPS memiliki nilai positif pada return saham sebesar 0,00 hal ini berarti apabila DPS meningkat satu-satuan maka nilai return saham akan meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, EPS dan CAR bernilai tetap. Dan pada variable CAR memiliki nilai positif pada return saham sebesar 2,4 hal ini berarti apabila CAR meningkat satu-satuan maka nilai return saham meningkat sebesar 2,4 dengan asumsi ROA, ROE, PBV, PER, EPS dan DPS bernilai tetap.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil

Koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 6.

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa Buku 1 & 2 menunjukkan besarnya pengaruh dalam variabel ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS CAR terhadap Return Saham sebesar 60,57%. Sedangkan sisanya 39,43% dipengaruhi oleh factor lainnya. Kemudian dilihat dari Buku 3 & 4 menunjukkan bahwa besar pengaruh dalam variabel ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS CAR terhadap Return Saham sebesar 55,36%. Sedangkan sisanya 44,64% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.372) > (0.05). Sebagaimana diketahui bahwa ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Tingginya ROA menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset yang digunakan atau semakin tingginya profitabilitas perusahaan. Tetapi dalam penelitian ini diperoleh temuan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini disebabkan ROA ditentukan oleh aktivitas operasi yang dilakukan oleh perusahaan,

Tabel 6. Koefisien determinasi (R^2)

Variabel	Koefisien Determinasi BUKU 1 dan 2	Koefisien Determinasi BUKU 3 dan 4
ROA, ROE, PBV, PER, EPS, DPS CAR terhadap Return Saham	0,6057 (60,57%)	0,5536 (55,36%)

Sumber : Olahan Data Stata 2018

variabilitas aktivitas operasi perusahaan sehingga akan mempengaruhi laba operasi perusahaan, karena kondisi-kondisi operasi akan mencerminkan *business risk* yang dihadapi oleh pemodal, dan risiko ini bersifat *unsystematic* (risiko yang bisa dihindari oleh investor dengan melakukan diversifikasi). Sedangkan dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi ($0.003 < (0.05)$) akan tetapi pengaruhnya negatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap return saham diterima. Hasil penelitian ini memberikan dukungan atas hubungan tersebut, bahwa nilai ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor dan semakin tinggi pula kondisi kesehatan perusahaan. Hal ini tentunya memikat minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Tingginya minat investor dapat berpengaruh pada tingkat pengembalian (return) saham. Hal ini juga dapat diinterpretasikan bahwa ROA perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi, akan tetapi pengaruhnya negatif.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi ($0.042 < (0.05)$). ROE juga merupakan ukuran kinerja perusahaan

ditinjau dari segi profitabilitasnya. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kinerja yang semakin baik. ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi ($0.680 > (0.05)$). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Gantino, Rilla dan Maulana, Fahri (2012) yang menunjukkan hasil uji t parsial ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel PBV berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi ($0.007 < (0.05)$) yang artinya meningkat atau menurunnya PBV secara signifikan mampu meningkatkan atau menurunkan *return* saham. Sehingga investor dapat menjadikan PBV sebagai indikator dalam mengambil keputusan investasi tertentu yang berhubungan dengan *return* saham. Penelitian ini membuktikan bahwa teori yang dikemukakan Tandelilin (2010) sesuai dengan penelitian ini karena pada kenyataannya PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham. Menurut Tandelilin (2010) makin tinggi PBV, makin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi

tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik akibatnya return yang diperoleh juga meningkat. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.169) > (0.05). Penelitian ini menunjukkan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap return saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Hal ini akan mempengaruhi tingkat pengembalian (return) perusahaan, yang disebabkan oleh takutnya investor membeli saham dengan harga yang rendah yang nantinya berakibat harga saham dimasa yang akan datang akan semakin menurun. PBV tidak berpengaruh terhadap return saham menunjukkan bahwa variabel ini tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membuat keputusan investasi.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel PER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.016) < (0.05) akan tetapi pengaruhnya negatif. artinya Jika nilai PER naik, harga saham meningkat dan return saham juga meningkat. Begitu pula sebaliknya jika nilai PER menurun maka harga saham dan stock return menurun. Semakin tinggi PER, apresiasi pasar terhadap saham perusahaan akan lebih tinggi sehingga harga saham cenderung naik. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel PER tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini

dikarenakan nilai Signifikansi (0.702) > (0.05).

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.535) > (0.05). Alasan investor kurang tertarik terhadap EPS juga berarti sebuah gambaran kompetisi yang terjadi di perusahaan-perusahaan. Semakin banyak perusahaan sejenis, maka sedikit pangsa pasar yang didapatkan. Selain itu, jika perusahaan yang memiliki laba lebih tinggi dari perusahaan sejenis, mengindikasikan posisi perusahaan yang kuat dimata konsumen (investor) dan efisiensi pengelolaan biaya. Hal ini akan menimbulkan ketidaktarikan investor untuk melihat EPS dalam berinvestasi. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel PER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.000) < (0.05), artinya semakin tinggi EPS maka deviden yang akan diterima investor semakin tinggi pula. Jika EPS meningkat/tinggi maka permintaan atas saham perusahaan semakin banyak dari para calon investor sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi (0.199) > (0.05). Hal tersebut sesuai dengan teorikebijakan dividen dalam irrelevance Theory mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen

tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi teori ini tidak terbukti kebenarannya terhadap hipotesis bahwa DPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel DPS berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi $(0.000) < (0.05)$ akan tetapi pengaruhnya negatif.

Dilihat dari BUKU 1 & 2 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel CAR berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi $(0.000) < (0.05)$. Apabila modal cukup maka dalam menghasilkan return juga akan semakin mudah. Modal yang cukup akan memberikan kemudahan dalam menjalankan kegiatan dari operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan return. Sedangkan Dilihat dari BUKU 3 & 4 Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dikarenakan nilai Signifikansi $(0.191) > (0.05)$. CAR merupakan rasio kecukupan modal sebagai hasil perbandingan jumlah modal bank dibandingkan risiko kredit, tingginya rasio CAR mencerminkan tingkat kesehatan bank yang semakin tinggi, demikian pula sebaliknya rasio CAR yang semakin rendah berarti tingkat kesehatan bank juga semakin rendah, sebab modal bank tidak mampu menjamin risiko kredit yang disalurkannya. CAR teruji tidak berpengaruh signifikan disebabkan karena nilai CAR perusahaan perbankan yang diamati secara keseluruhan berada

jauh di atas rasio CAR yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu 8%, hal ini dapat dilihat dari rata-rata CAR perusahaan perbankan yang diamati yaitu 18%, sehingga investor tidak mempertimbangkan CAR sebagai kriteria dalam penentuan investasi karena keseluruhan bank dalam kondisi sehat. Hal inilah yang menyebabkan CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

PENUTUP

Setelah dilakukan pengujian dan analisis data secara keseluruhan dapat ditarik kesimpulan bahwa bahwa *return on equity* (ROE), *price book value* (PBV), dan *capital adequacy ratio* (CAR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada BUKU 1&2, sedangkan pada BUKU 3&4 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah *earning per share* (EPS).

Untuk meningkatkan minat investor dalam berinvestasi, maka perusahaan harus mampu menciptakan keuntungan yang besar dengan meningkatkan penjualan. Semakin tinggi tingkat laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula ROA, ROE, dan EPS yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi pula penawaran atas harga saham perusahaan. selanjutnya, investor dalam berinvestasi hendaknya harus dapat memperhatikan serta mempertimbangkan informasi akuntansi perusahaan yang ada sehingga dapat membantu dalam meningkatkan laba dan mengurangi tingkat resiko perusahaan dan Memberikan informasi menyangkut investasi saham yang dapat dijadikan sebagai salah satu

pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi dalam menentukan perusahaan mana yang mempunyai risiko minimal dan meramalkan harga-harga saham perusahaan perbankan sehingga akan mengurangi risiko kerugian dan menghasilkan return saham yang optimal.

REFERENSI

- Adystya, Winda. (2012). Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Industri Automotive and Allied Products di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*
- Andansari, N.W, Raharjo, K & Andini, R. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn Over (TATO) Dan Price To Book Value (PBV) terhadap return saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2)
- Anwaar, Maryyam. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*. 16(1)
- Arista, Desi. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1)
- Campanella,F, Mustilli, M, & D'Angelo,E. (2015). Efficient Market Hypothesis and Fundamental Analysis: An Empirical Test in the European Securities Market. *Review of Economics & Finance*, 6(1).
- Fauziah.K, Darminto, & Hidayat, R,R. (2014). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Asset, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Property, Real Estate And Building Contruction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 11(1)
- Garba, Abdulkarim. (2014). The Impact of Dividend- Per-Share on Common Stock Returns: A Re-Examination. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*. 2(8), 75-79.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23. Edisi Kedelapan*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi (Edisi Kedua)*. Jakarta: PT. Salemba Emban Patria.
- Jensen & Meckling. (1976). Theory of the firm: managerial behavioral, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Ketujuh)*. Yogyakarta : BPFE.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Laurens, Sebastianus. (2018). Influence Analysis Of DPS, EPS, And PBV Toward Stock Price And Return. *Journal The WINNERS* , 19(1), 21 – 29.

- Muhammad, N& Scrimgeour, F. (2014). Stock Returns and Fundamentals in the Australian Market. *Asian Journal of Finance & Accounting* ISSN, 6(1)
- Muhammad, S & Ali, G. (2018). The Relationship Between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock exchange (KSE). *Research Journal of Finance and Accounting* , 9(3)
- Nalurita, F. (2015). The Effect Of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return. *Business and Entrepreneurial Review*, 15(1)