

**HUBUNGAN DEBT EQUITY RATIO, GROWTH, NET PROFIT  
MARGIN DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Febriyanno Suryana**  
Email : [fsuryana@yahoo.com](mailto:fsuryana@yahoo.com)

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

**Abstrak:** *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antar Debt Equity Ratio, Growth Profit, Net Profit Margin, dan Price to Book Value dengan return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2008 dengan jumlah sampel sebanyak 156 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari ICMD (Indonesian Capital Market Directory) pada Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah 4 variabel bebas dan 1 variabel terikat. Variabel bebas meliputi; Debt Equity Ratio, Growth Profit, Net Profit Margin, dan Price to Book Value sementara variable terikat adalah return saham. Metode Penelitian menggunakan metode kuantitatif dan pengolahan data menggunakan software statistis Eviews 6.0. Hasil penelitian mengatakan bahwa sampel yang sesuai kriteria berjumlah 32 perusahaan, sementara dari 4 variabel bebas yang digunakan hanya variabel Growth Profit dan Price to Book Value yang signifikan mempengaruhi return saham, sementara variable lainnya ; Debt Equity Ratio dan Net Profit Margin tidak mempengaruhi return saham.*

**Keywords :** *Faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.*

## **PENDAHULUAN**

Hampir setiap perusahaan mengalami permasalahan yang berhubungan dengan pendanaan, kondisi ini semakin diperburuk dengan kondisi ekonomi di tanah air yang labil serta sangat bergantung pada negara negara maju. Keadaan ini membuat manajemen perusahaan berusaha mencari solusi dan alternatif untuk mengatasi permasalahan pendanaan. Pada dasarnya ada beberapa cara yang dapat dijadikan alternatif oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya seperti memperbesar pinjaman (hutang), menjual atau menyewakan berbagai asset yang menganggur, atau melakukan penerbitan sekuritas dan melakukan proses go publik.

Dari beberapa alternatif, penerbitan sekuritas merupakan alternatif paling banyak dilakukan. Cara ini dianggap lebih menguntungkan dan aman. Dalam menerbitkan sekuritas (saham), perusahaan mengharapkan investasi dana dari pihak ketiga yang dengan demikian perusahaan memiliki kewajiban untuk membayarkan sejumlah keuntungan kepada investor yang disebut dengan dividen.

Investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana tentu tidak ingin rugi dalam melakukan investasi pada salah satu sekuritas yang ditawarkan dipasar sekunder. Tujuan utama dari investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam return atau dividen. Menurut Madura (2005) return merupakan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham baik dalam bentuk dividen, bonus maupun capital gain. Besar atau kecilnya return yang akan diterima emiten tergantung pada kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan dalam suatu periode, akan tetapi karena semakin beratnya tantangan yang dihadapi dunia usaha saat ini membuat kinerja perusahaan yang dihasilkan tidak konsisten.

Menyadari beratnya tantangan yang dihadapi dunia usaha tentu membuat manajemen berusaha untuk menjaga perkembangan kinerja keuangan yang mereka miliki. Menurut Ross (2005) kinerja keuangan menunjukkan hasil pencapaian yang berhasil diperoleh perusahaan dari pemanfaatan berbagai sumber daya keuangan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Madura (2005) mengungkapkan bahwa harga saham atau nilai pasar saham dominan dipengaruhi oleh pergerakan kinerja perusahaan seperti *leverage*, profitabilitas, rasio pasar dan faktor makro ekonomi.

Menurut Phalipu (2005) *leverage* menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari hutang, semakin besar porsi hutang tentu akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Untuk mengukur *leverage* dapat digunakan beberapa rasio seperti *debt to equity* ratio dan *debt to total assets* ratio.

Menurut Helfert (2001) sebagian besar investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki kemampuan perusahaan yang tinggi. Untuk melakukan

analisis terhadap laba perusahaan dapat dilakukan dengan menilai profitabilitas perusahaan. Salah satu ukuran profitabilitas adalah *net profit margin*.

Weston dan Bringham (1990) mengungkapkan bahwa hutang yang terlihat dari *leverage* memiliki hubungan negatif dengan harga saham, dalam hal ini komposisi hutang yang terlalu tinggi akan mempengaruhi psikologis dalam berinvestasi, dalam komposisi yang tinggi investor akan sangat berhati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga harga saham mengalami penurunan nilai. Selain itu peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban berupa dividen yang diukur melalui *price to book value* berhubungan negatif dengan harga saham. Beaver, Kettler dan Scholes (1997) menemukan bahwa *growth* berhubungan positif dengan harga saham, semakin meningkatnya laba maka akan mendorong peningkatan kesejahteraan emiten sehingga mengangkat pergerakan nilai pasar saham.

Berdasarkan uraian ringkas latar belakang dan beberapa hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan replikasi penelitian dengan menggabungkan beberapa variabel dari penelitian terdahulu menjadi satu penelitian empiris. Tujuannya adalah agar penyimpangan hasil yang diperoleh dimasa lalu dapat disempurnakan karena adanya perubahan situasi ekonomi saat ini.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Kinerja Perusahaan**

Menurut Ross (2005) kinerja perusahaan merupakan hasil yang diperoleh perusahaan dari proses pengolaan sumber dana yang dimiliki perusahaan. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan secara menyeluruh dalam mengelola sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan. Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Phalipu (2005) mengatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya keuangan yang dimilikinya, ketepatan proses alokasi,

pemanfaatan sumber dana akan memberikan kontribusi hasil yang positif terhadap peningkatan kinerja. Untuk menilai baik buruknya kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat diamati dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Didalam laporan keuangan seorang stakeholders dapat mengetahui posisi keuangan yang dimiliki perusahaan secara menyeluruh. Untuk mengamati kinerja keuangan dapat dilihat dari kondisi likuiditas, leverage, rentabilitas hingga rasio pasar.

### ***Likuiditas***

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran maupun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan itu dalam keadaan ilikuid.

Menurut Ross (2005) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan segera pada saat jatuh tempo. Semakin baik pengelolaan likuiditas maka aktifitas operasional akan berjalan dengan lancar sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara menyeluruh. Di dalam mengukur tinggi atau rendahnya likuiditas sebuah perusahaan dapat dicari dengan menggunakan beberapa rasio yang meliputi *current ratio*, *cash ratio* dan *acid test ratio*.

Berdasarkan uraian ringkas tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka pendek (lancar) pada saat jatuh tempo, untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dapat dilakukan dengan mengamati laporan keuangan perusahaan..

### ***Solvabilitas***

Solvabilitas juga disebut sebagai *leverage* yang memperlihatkan kejelian perusahaan di dalam mengalokasikan dana yang bersumber dari hutang dan dari ekuitas. Untuk menilai tingkat pengelolaan struktur modal perusahaan dapat digunakan rasio *debt to equity ratio*, *debt ratio*, dan *time interest earned*. (Subramayam 2005).

Jadi disimpulkan bahwa kebijaksanaan perusahaan untuk mencari dana dengan cara meminjam atau berhutang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, akan tetapi itu terjadi ketika hutang atau sumber dana yang diperoleh dapat dikelola dan dimanfaatkan secara baik, sedangkan penggunaan dana yang bersumber dari hutang secara berlebihan akan menciptakan risiko bagi perusahaan yaitu kesulitan di dalam aktifitas pembayaran pada saat kewajiban jatuh sehingga akan mengganggu kepercayaan dan eksistensi perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan harus dapat menciptakan pemanfaatan sumber struktur modal secara optimal, efektif dan efisien.

### ***Rasio Aktifitas***

Untuk mengetahui efektifitas perusahaan di dalam mengelola sumber asset dan kekayaan yang mereka miliki dapat dilihat dari rasio aktifitas. Menurut Husnan dan Pudjiastuty (2001) untuk menilai kemampuan perusahaan di dalam mengelola kekayaan yang mereka miliki dapat ditentukan dari beberapa rasio yaitu *cash turn over*, *inventory turn over*, *receivable turn over* dan *assets turn over*. Pengelolaan yang efektif terhadap seluruh elemen aktiva atau kekayaan perusahaan tersebut akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

### ***Profitabilitas***

Menurut Phalipu (2001) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Mencapai profitabilitas yang tinggi adalah tujuan utama dari semua perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan

kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Menurut Ross (2005) profitabilitas merupakan ukuran kinerja atau nilai yang memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya keuangan yang dilibatkan dalam aktifitas operasional untuk menghasilkan laba. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka digunakan beberapa rasio yaitu *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin* dan *gross profit margin*.

Jadi disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba setelah melakukan pemanfaatan sejumlah sumber dana baik yang berasal dari pemilik maupun dari total keseluruhan assets yang dimiliki perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mencerminkan baik instrumen pengukuran kinerja perusahaan lainnya.

### **Keuntungan Berinvestasi Pada Sekuritas Saham**

#### ***Return***

Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Salah satu keuntungan yang diperoleh jika berinvestasi dalam bentuk saham adalah *capital gain/loss*. Tandelilin (2001:117) mengungkapkan bahwa *capital gain/loss* adalah selisih antara keuntungan yang diterima investor pada saat menjual dan membeli saham.

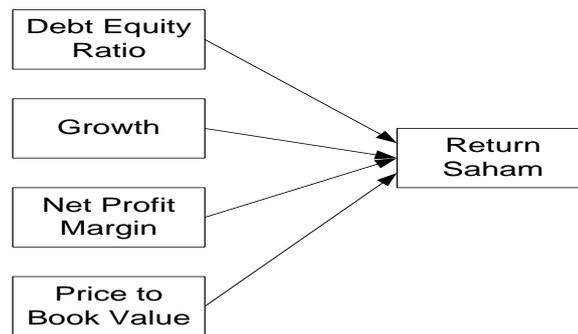
#### ***Dividen***

Dividen adalah pembagian dari laba perusahaan kepada para pemegang sahamnya, biasanya dengan dasar sama rata untuk semua saham yang golongannya sama. Dalam kebanyakan hal dividen merupakan pembagian laba (Niswonger & Fess, 1993) Robert Ang (1997), menyatakan bahwa dividen

merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan.

### Kerangka Konseptual

Berdasarkan kepada tinjauan teori dan penelitian terdahulu maka dapat diajukan kerangka berfikir yang akan memperlihatkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang digunakan seperti yang terlihat pada Gambar 1 dibawah ini:



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

### Hipotesis

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan kerangka berfikir dapat diajukan beberapa hipotesis yang akan dibuktikan yaitu:

- H<sub>1</sub>: *Debt Equity Ratio* memiliki hubungan negatif dengan return saham perusahaan manufaktur di BEI
- H<sub>2</sub>: *Growth* memiliki hubungan positif dengan return saham perusahaan manufaktur di BEI
- H<sub>3</sub>: *Net Profit Margin* memiliki hubungan positif dengan return saham perusahaan manufaktur di BEI
- H<sub>4</sub>: *Price to Book Value* memiliki hubungan positif dengan return saham perusahaan manufaktur di BEI

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah saham emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara kriteria data yang digunakan adalah sebagai berikut :1) Emiten perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, yakni 2006 – 2008; 2) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian; dan 3) Emiten yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh *Institute for Economic and Financial Research*. Variabel penelitian yang digunakan dibagi kepada dua kelompok besar, yaitu Variabel Independen : *Debt Equity Ratio (DER)*, *Pertumbuhan Laba (Growth)*, *Net profit margin (NPM)*, *Price to book value (PBV)* dan Variabel Dependen : *Return Saham*

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dari proses pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh hasil pengujian koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh sebesar 0.198733 atau digenapkan menjadi 19,87%, karena jumlah variabel independen yang digunakan lebih dari dua maka kontribusi dilihat bukan pada koefisien determinasi atau  $R^2$  akan tetapi ditentukan dari *Adjusted R<sup>2</sup>*. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari leverage, growth, net profit margin dan price to book value mampu menjelaskan kontribusi pengaruhnya terhadap return saham sebesar 19,87% sedangkan sisanya 80,13% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan didalam model.

Berdasarkan proses pengujian data dengan menggunakan program Eviews diperoleh ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis**

Keterangan	Koefisien Regresi	t-hit	Probability	Alpha	Kesimpulan
Konstanta	-0.175098	-1.573376	0.1191	-	-
<i>Debt to equity Ratio</i>	-0.091983	-1.057168	0.2932	0,05	Tidak Signifikan
Growth	0.171166	2.540828	0.0128	0,05	Signifikan
Net Profitt Margin	-0.009069	-0.342029	0.7331	0,05	Tidak Signifikan
Price to book Value	0.245803	4.564404	0.0000	0,05	Signifikan

*Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews*

Setiap koefisien dari masing masing variabel independen memiliki slope yang akan menjelaskan arah pengaruh masing masing variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dibentuk kedalam sebuah persamaan regresi dengan model pooling ordinary least square seperti yang terlihat dibawah ini:

$$Y = -0,175098 - 0,091983it_1 + 0,171166it_2 - 0,009069 it_3 + 0,245803it_4$$

Berdasarkan persamaan regresi *pooling* dengan menggunakan model *random* terlihat *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi berarah negatif sebesar 0,091983, kondisi ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi posisi *leverage* akan menurunkan return yang diterima emiten, hasil yang diperoleh diperkuat dengan nilai t-hitung sebesar -1.057168 dan probability pengujian t-statistik sebesar 0.2932. Didalam tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan atau alpha 0,05. Dari tahapan pengujian terlihat bahwa nilai probability  $0,2932 > \alpha 0,05$ . Keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Dari model regresi yang telah terbentuk juga terlihat variabel yang diukur dengan *growth* memiliki slope berarah positif sebesar 0,171166, nilai yang diperoleh menandakan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif terhadap return saham dengan asumsi faktor lain selain *growth* dianggap tetap atau konstan, hasil yang diperoleh diperkuat dengan nilai t-hitung sebesar 2.540828, dan nilai probability sebesar 0.0128, tingkat kesalahan didalam pengolahan yang digunakan

adalah 0,05. Dari hasil yang diperoleh terlihat bahwa probability sebesar 0,0128 berada dibawah tingkat kesalahan 0,05. Keputusanya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Variabel independen ketiga yang digunakan didalam penelitian ini adalah *net profit margin*, didalam persamaan regresi pooling random terlihat bahwa net profit margin memiliki koefisien regresi berarah negatif sebesar 0.009069, kondisi ini memperlihatkan arah pengaruh yang terbentuk tidak searah, hasil yang diperoleh diperkuat dengan nilai t-hitung sebesar 0.7331. Pengujian dilakukan dengan menggunakan level of confident sebesar 95%. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa t-hitung  $0,7331 < 1,96$  maka keputusanya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Sesuai dengan perumusan masalah, variabel independen keempat yang digunakan didalam model penelitian ini adalah *price to book value*, dari model regresi rando polling yang terbentuk diperoleh nilai koefisien regresi berslope positif sebesar 0.245803. Hasil yang diperoleh menandakan nilai *price to book value* yang tinggi akan meningkatkan nilai return yang akan diterima oleh emiten, kondisi tersebut diperkuat dengan nilai t-hitung sebesar 4.564404 dengan probability sebesar 0,000 didalam tahapan pengolahan data digunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Dari hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa probability sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . Keputusanya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### ***Hubungan Leverage Terhadap Return Saham***

Berdasarkan tahapan pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan leverage yang diukur dengan *debt to equity* diperoleh nilai probability sebesar 0.2932 didalam pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05, sehingga hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa probability sebesar  $0,2932 > \alpha 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage (DER) tidak berpengaruh

signifikan terhadap return saham. Dari tahapan analisis pengujian statistik memperlihatkan bahwa hipotesis pertama tidak dapat dibuktikan.

Pendapat yang peneliti utarakan sejalan dengan Srimulyani (2009) yang menyatakan ketakutan dari emiten dan investor untuk menderita kerugian finansial membuat mereka cenderung lebih fokus mengamati variabel makro ekonomi, dan menganggap faktor fundamental perusahaan sebagai dimensi yang dapat diprediksi dan dikelola.. Weston dan Bringham (1990) mengungkapkan bahwa hutang yang terlihat dari *leverage* memiliki hubungan negatif dengan harga saham, dalam hal ini komposisi hutang yang terlalu tinggi akan mempengaruhi psikologis dalam berinvestasi, dalam komposisi yang tinggi investor akan sangat berhati hati dalam pengambilan keputusan sehingga harga saham mengalami penurunan nilai.

### ***Hubungan Growth Terhadap Return Saham***

Sesuai dengan hasil tahapan pengujian hipotesis kedua yang bertujuan untuk membuktikan hubungan pertumbuhan laba (*growth*) terhadap return diperoleh nilai probability sebesar 0.0128. Dalam proses tahapan pengujian statistik digunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa nilai probability berada dibawah tingkat kesalahan sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Temuan ini memperlihatkan kebenaran dari hipotesis kedua dapat dibuktikan.

Temuan yang diperoleh didalam tahapan pengujian hipotesis kedua sejalan dengan Beaver, Kettler dan Scholes (1997) menemukan bahwa *growth* berhubungan positif dengan return saham, semakin meningkatnya laba maka akan mendorong peningkatan kesejahteraan emiten sehingga mengangkat pergerakan nilai pasar saham. Sartono (2005) menyatakan peningkatan laba yang konsisten tentu akan memberikan peningkatan kemampuan bagi perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam bentuk dividen, oleh sebab pertumbuhan laba perusahaan ditanggapi positif oleh pasar yang di implementasikan dengan peningkatan penjualan saham dan mengakibatkan peningkatan harga saham yang

juga mendorong terjadinya peningkatan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen tunai. Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba berhubungan positif dengan return saham..

### ***Hubungan Net Profit Margin Terhadap Return Saham***

Berdasarkan tahapan analisis statistik yang telah dilakukan untuk membuktikan secara empiris bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap return saham diperoleh nilai probability sebesar 0.7331 didalam proses pengolahan data digunakan tingkat kesalahan dengan alpha 0,05. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa nilai probability sebesar 0,7331 berada diatas 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil yang diperoleh menegaskan bahwa didalam penelitian ini *net profit margin* bukanlah variabel yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan return yang diterima emiten.

Temuan yang diperoleh didalam tahapan pengujian sejalan dengan pendapat yang diutarakan Glend dan Hanson (2009) pergerakan mekanisme permintaan dan penawaran saham di sesi penutupan siang relatif kecil dan tidak di iringi dengan penawaran dengan nilai kapitalisasi yang besar, kondisi tersebut terjadi karena emiten dan investor cenderung berhati hati didalam memainkan dana, dan mengambil keputusan untuk menahan dan melepas saham yang mereka miliki. Adanya variabel makro seperti inflasi, kurs hingga situasi nasional yang berhubungan dengan kondisi keamanan dan politik lebih menentukan keputusan yang diambil oleh emiten dan investor. Pendapat serupa juga diutarakan oleh Srimulyani (2009) dampak yang tidak terduga dari instrumen makro ekonomi membuat pelaku pasar sangat berhati hati terhadap pergerakan variabel makro ekonomi.

### ***Hubungan Price to book value Terhadap Return Saham***

Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan tujuan untuk membuktikan hubungan *price to book value* terhadap return saham diperoleh dengan nilai probability sebesar 0,000 sementara didalam pengujian digunakan tingkat

kesalahan atau alpha konsisten pada kisaran 0,05. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa nilai probability 0,000 berada jauh dibawah tingkat kesalahan atau alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa price to book value berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dari pengujian yang telah dilakukan bahwa hipotesis keempat dapat dibuktikan kebenarannya.

Temuan yang diperoleh didalam pengujian hipotesis keempat memperlihatkan bahwa *price to book value* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi nilai rasio buku saham yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai return saham yang akan diterima oleh emiten yang berada didalam perusahaan.

Temuan yang diperoleh didalam tahapan pengujian hipotesis keempat sejalan dengan Veronica (2007) menemukan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kondisi ini memperlihatkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi adalah nilai buku saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat diajukan intisari penting yang merupakan inti dari penelitian ini yaitu: 1) Berdasarkan persamaan hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel independen yang diukur dengan leverage diperoleh dari pengujian nilai t-hitung sebesar -1.057168 dan probability pengujian t-statistik sebesar 0.2932. Didalam tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan atau alpha 0,05. Dari tahapan pengujian terlihat bahwa nilai probability 0,2932 > alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity* ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. 2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel growth diperoleh hasil pengujian statistic dengan nilai t-hitung sebesar 2.540828, dan nilai probability sebesar 0.0128, tingkat kesalahan didalam pengolahan yang digunakan adalah 0,05. Dari hasil yang diperoleh terlihat bahwa probability sebesar 0,0128 berada dibawah tingkat kesalahan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa growth berpengaruh

signifikan terhadap return saham. 3) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel independen yang diukur dengan net profit margin, dari tahapan pengujian statistic diperoleh nilai t-hitung sebesar 0.7331. Pengujian dilakukan dengan menggunakan level of confident sebesar 95%. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa  $t\text{-hitung } 0,7331 < 1,96$  maka dapat disimpulkan bahwa net profit margin tidak berpengaruh terhadap return saham. 4) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan variabel independen yang diukur dengan price to book value dari pengujian statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 4.564404 dengan probability sebesar 0,000 didalam tahapan pengolahan data digunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Dari hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa probability sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . Keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa price to book value berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Salah satu alat analisis penting yang harus dilakukan oleh investor maupun emiten sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi adalah fundamental analisis. Bagian terpenting dari fundamental analisis adalah kinerja keuangan perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan beberapa ratio seperti leverage, growth, profitabilitas, dan market ratio. Tujuan dilakukannya fundamental analisis adalah untuk memaksimalkan keuntungan, salah satu keuntungan yang diperoleh emiten adalah return saham.

Berdasarkan analisis terlihat bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap return saham, kondisi tersebut memperlihatkan bahwa leverage (DER) yang terlalu tinggi akan menurunkan return, oleh sebab itu perusahaan melalui manajemen harus dapat mengelola komposisi dana yang bersumber dari hutang, selain perusahaan harus mampu memaksimalkan pemanfaatan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan untuk mengurangi ketergantungan terhadap hutang, selain itu perusahaan harus memiliki pengawasan yang ketat terhadap aktifitas pemanfaatan sumber dana yang berasal dari hutang agar tidak membahayakan eksistensi perusahaan dalam jangka panjang.

Dari tahapan pengujian data juga ditemukan bahwa pertumbuhan laba bersih mempengaruhi peningkatan laba, akan tetapi net profit margin memberikan

hasil yang tidak sejalan, walaupun demikian laba atau profit merupakan instrumen yang sangat penting untuk menentukan peningkatan kinerja perusahaan, instrument laba merupakan daya tarik utama bagi investor untuk bersedia menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki didalam perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan harus mencoba menjaga kestabilan laba yaitu dengan melakukan perencanaan operasional, menciptakan efisiensi dan berusaha mengurangi ketergantungan terhadap hutang.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Damodaran, Aswath. (2002). *Investment Valuation: Tools and Technique for Determining the Value of any asset*. Second edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Wirawati, Putu. (2007). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Price to book value dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Moneter. *Buletin Studi Ekonomi*, Volume 13 Nomor 1.
- Eldomiyaty, Tarek, Ibrahim. (2005). Can Fundamental Analysis Support Shareholder Value In A Transitional Market, Perspectives From Egypt. *International Business and Economic Journal*. UAE.
- Rosse, Williamson. (2003). *Financial Management*. Princhall. New York.
- Healy, Palipu, Benard. (2005). *Business Analisis Valuation Using Financial Statement*. Second Edition.
- Higgins, C Robert. (2001). *Analysis Financial For Management*. McGrawhill Education.
- Subramayam, John J. Wild & Robert F Halsey. (2004). *Financial Statement Analysis*. Edisi 8. Salemba Empat, Jakarta.
- Gujarati, Damodar. (1997). *Basic Of Econometrica*. Erlangga, Jakarta. Anonimous. 2000, 2001, 2002. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta : Institute for Economic and Financial Research.
- Ang, Robbert. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Claude, B. Erb, Campbell, R. Harvey, and Tadas, E. Viskanta (1996). *Political Risk, Economic Risk and Financial Risk*”, *Financial Analysis Journal*, Nov-Dec : pp.29-45

Sulistiono, Sugeng (1994). *Analisis Beberapa Faktor yang Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Indonesia*. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga, Surabaya.