

ANALISIS *PRICE CASH FLOW RATIO* (PCFR) DAN *PRICE SALES RATIO* (PSR) YANG BERPENGARUH PADA RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2016)

Atik Tri Andari, Elmi Rakhma Aalin
Program Studi Akuntansi Politeknik Kediri
triatik1213@gmail.com

Abstrak

Pasar modal merupakan sarana yang sangat menguntungkan baik bagi pihak perusahaan maupun bagi pihak investor yang sama-sama berorientasi pada keuntungan. Tujuan investor menanamkan modalnya berupa saham adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah rasio nilai pasar atau *valuation ratio* berpengaruh pada *return* saham. Adapun emiten yang dipilih adalah emiten dari perusahaan ritel pada tahun 2016. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Untuk melihat besarnya pengaruh *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR) sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen, maka digunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) berpengaruh terhadap *return* saham ditolak dan *Price Sales Ratio* (PSR) berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Dapat dikatakan bahwa investor tidak memandang *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR) dalam menilai *return* saham.

Keywords: *Price Cash Flow Ratio* (PCFR), *Price Sales Ratio* (PSR), *Return* Saham

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan sarana yang sangat menguntungkan baik bagi pihak perusahaan maupun bagi pihak investor yang sama-sama berorientasi pada keuntungan. Melihat peluang yang terbuka ini perusahaan bersaing untuk memperdagangkan saham mereka di pasar modal. Saat ini di Indonesia banyak perusahaan yang *go public* di pasar modal. Jumlah perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2017 paling banyak sepanjang 20 tahun. Hal ini dibuktikan dengan adanya 36 perusahaan yang masuk di bursa pada tahun 2017 [7]. Salah satu karakteristik pasar modal adalah adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan datang [10]. Akan tetapi, daya tarik pasar modal adalah media untuk pengumpulan dana selain melalui perbankan dan para investor dapat memilih jenis investasi yang diinginkan. Tujuan investor menanamkan modalnya berupa saham adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian).

Return saham merupakan salah satu daya tarik bagi investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham, dimana *return* dapat memberikan keuntungan yang cukup besar, namun kadang juga mampu memberikan kepuasan tersendiri. Para investor yang menanamkan modalnya berupa saham juga berharap *return* yang tinggi, tetapi dengan tingkat risiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan tingkat risiko yang rendah. Apabila

seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya. Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi dalam mendapatkan *return*.

Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan seperti laporan keuangan dan informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, *financial* dan faktor lainnya. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai acuan bagi para investor untuk memprediksi *return*. Bagi pemegang saham, informasi yang bersifat fundamental memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya. Investor yang tidak berspekulasi tentu memperhitungkan dan menilai kinerja keuangan yang terdiri dari rasio-rasio keuangan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Rasio keuangan dapat dimanfaatkan untuk mengukur kinerja (*performance*) perusahaan, termasuk mengukur maupun memprediksi laba dan selanjutnya perkiraan laba. Hal ini yang dapat menarik minat investor atau calon investor untuk menanamkan kelebihan uangnya di perusahaan tersebut melalui pasar modal.

Pengaruh rasio pasar, yaitu *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham Indeks LQ45 pada tahun 2007-2009 [4]. Hasil penelitian adalah (1) *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, (2) *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan (3) *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian rasio pasar dengan variabel *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan food dan beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [6]. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara *return* dan PER, menunjukkan bahwa investor menggunakan data PER yang terdapat dalam laporan keuangan emiten sebagai alat analisis kesehatan suatu saham untuk memperoleh hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah rasio nilai pasar atau *valuation ratio* yaitu *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR) berpengaruh pada *return* saham. Adapun emiten yang dipilih adalah emiten dari perusahaan ritel. Dipilihnya saham-saham industri tersebut karena perusahaan ritel yang memiliki daya tarik semakin besar, maka akan meningkatkan PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia yang semakin meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Hal ini diharapkan dengan adanya analisa rasio keuangan yang dapat dilihat dari rasio nilai pasar, maka akan menambah daya tarik investor untuk menanam saham di sektor industri ritel, khususnya dengan *return* yang tinggi. Berdasarkan kenyataan fenomena dan gap penelitian yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR) yang berpengaruh pada *Return* Saham, Studi Empiris Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016”.

2. Kajian Pustaka

2.1. Teori Signal

Teori signal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori signal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut [14]. Teori signal mengemukakan

tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan signal-signal pada pengguna laporan keuangan.

Teori signal menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar [5]. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi memberikan lebih banyak signal informasi kepada pihak lain. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa yang akan datang, dibandingkan dengan pihak eksternal. Selain itu, informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Jika laporan tersebut memberikan nilai yang positif, maka diharapkan pasar dapat memberikan reaksi. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham.

Perubahan volume perdagangan saham ini nantinya akan tercermin dalam return yang diterima oleh investor. Oleh karena itu, investor menggunakan informasi yang ada untuk dianalisis. Kemudian, informasi yang dianalisis ini diharapkan akan adanya perubahan dalam volume perdagangan saham, sehingga akan memberikan nilai yang positif dan return yang diterima semakin besar. Hal ini sesuai dengan Teori Signal bahwa laporan keuangan yang baik adalah yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik.

Laporan keuangan ini dapat dilihat dari angka-angka akuntansi yang dilaporkan perusahaan. Angka-angka akuntansi yang dilaporkan perusahaan dapat digunakan sebagai signal jika angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut keputusan perusahaan yang tidak dapat diamati. Informasi yang diungkapkan diharapkan adalah informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenar-benarnya. Salah satu informasi yang bisa digunakan untuk melihat kondisi perusahaan yang berhubungan dengan return adalah menggunakan rasio keuangan perusahaan, khususnya rasio keuangan perusahaan berupa rasio nilai pasar atau *valuation ratio*. Hal ini dikarenakan rasio nilai pasar (*valuation ratio*) mencerminkan rasio (resiko) dengan rasio return. Selain itu, dalam rasio nilai pasar (*valuation ratio*) juga mengandung arus kas perusahaan, sehingga dapat dijadikan informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, pada saat laba mempunyai peluang yang besar untuk tersentuh praktek manipulasi.

2.2. Pengaruh *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) Terhadap Return Saham

Price Cash Flow Ratio (PCFR) adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham [12]. *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) digunakan investor untuk mengevaluasi daya tarik investasi dari sudut pandang sebuah saham perusahaan. Pada rasio ini membandingkan harga pasar saham terhadap jumlah aliran kas yang dihasilkan per saham perusahaan. Aliran kas merupakan informasi yang lebih relevan dalam menilai keadaan perusahaan dibandingkan dengan laba, karena laba mengandung transaksi non tunai dan depresiasi yang lebih mudah dimanipulasi. Selain itu, aliran kas mampu menyediakan dasar proyeksi arus kas dimasa yang akan datang yang dapat diukur menggunakan return saham [1]. Hal ini berarti jika *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) mengalami peningkatan, maka dapat disimpulkan return saham akan meningkat pula.

Arus kas operasi berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap return saham [11]. Sedangkan, aliran kas operasi, laba sisa, laba, dan *market value added* mempunyai pengaruh terhadap return saham [1]. Selain itu, adanya pengaruh positif signifikan antara *Operating Cash Flow Ratio* (OCFR) terhadap return saham pada rentang jendela satu hari sekitar publikasi ($t-1$ s/d $t+1$) [8]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis adalah sebagai berikut:

H1 : *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) berpengaruh terhadap return saham.

2.3. Pengaruh *Price Sales Ration* (PSR) Terhadap Return Saham

Price Sales Ratio (PSR) adalah indikator valuasi saham yang mengukur harga saham perusahaan terhadap penjualan tahunannya. *Price Sales Ratio* (PSR) merefleksikan berapa banyak yang harus dibayarkan investor untuk setiap penjualan perusahaan. Rasio ini membandingkan antara harga saham dengan hasil penjualan bersih per saham. Hasil penjualan merupakan informasi yang lebih relevan dalam menilai keadaan perusahaan dibandingkan dengan pendapatan, karena pendapatan mengandung transaksi non tunai yang lebih mudah dimanipulasi. Investor menggunakan data *Price Earning Ratio* yang terdapat dalam laporan keuangan emiten sebagai alat analisis kesehatan suatu saham untuk memperoleh hasil (return) yang layak dari suatu investasi saham. Investor menganggap bahwa semakin besar *Price Earning Ratio* memungkinkan harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik, dengan begitu investor akan memperoleh return dari perubahan harga saham [6]. Hal ini berarti *Price Sales Ratio* (PSR) semakin meningkat, maka return saham akan semakin meningkat.

Penelitian Purba, Sinaga, dan Situmorang (2015) menunjukkan bahwa pengaruh *Price Earning Ratio* cukup signifikan dan positif terhadap return saham [6]. Akan tetapi, *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap return saham [4]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis adalah sebagai berikut:

H2 : *Price Sales Ratio* (PSR) berpengaruh terhadap return saham.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan ritel yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria. Kriteria yang dipakai dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan ritel telah terdaftar di BEI di tahun 2015 sampai 2017, sehingga data tersedia untuk menghitung variabel-variabel penelitian.
2. Perusahaan ritel yang tidak keluar dari BEI periode tahun 2015 sampai 2017.
3. Perusahaan ritel menyajikan data laporan keuangan secara lengkap mulai tahun 2015 sampai 2017.

3.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah variabel yang menjadi pusat suatu penelitian atau sering disebut sebagai faktor-faktor yang berperan dalam peristiwa atau gejala yang akan diteliti. Variabel merupakan gejala yang menjadi fokus peneliti untuk diamati [9]. Variabel sebagai atribut dari sekelompok orang atau obyek yang mempunyai variasi antara satu dengan yang lain dalam kelompok. Variabel dalam penelitian ini, yaitu:

3.2.1. *Price Cash Flow Ratio* (PCFR)

Price cash flow ratio adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham [12]. *Price cash flow ratio* digunakan investor untuk mengevaluasi daya tarik investasi dari sudut pandang sebuah saham perusahaan. *Price cash flow ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PCFR = \frac{\text{Share Price}}{\text{Cash Flow per Share}}$$

Dimana:

PCFR	= <i>Price Cash Flow Ratio</i>
<i>Stock Price</i>	= Harga saham
<i>Operating Cash Flow per Share</i>	= Aliran kas dari kegiatan operasi per saham

Price Cash Flow Ratio (PCFR) dihitung dari persamaan di atas. Apabila hasil dari persamaan di atas maksimal 15x dari harga per lembar saham, berarti mengindikasikan PCFR yang tinggi.

3.2.2. *Price Sales Ratio (PSR)*

Price Sales Ratio (PSR) adalah indikator valuasi saham lainnya yang mirip dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Sales Ratio* (PSR) mengukur harga saham perusahaan terhadap penjualan tahunannya. Sama seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price Sales Ratio* (PSR) merefleksikan berapa banyak yang harus dibayarkan investor untuk setiap penjualan perusahaan. *Price Sales Ratio* (PSR) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PSR = \frac{Pt}{St + 1}$$

Dimana:

PSR	= <i>Price Sales Ratio</i>
Pt	= Harga saham dalam periode t
St + 1	= <i>Expected Sales per Share</i>

Price sales ratio dihitung dari persamaan di atas. Apabila hasil dari persamaan di atas tinggi, berarti mengindikasikan PSR yang tinggi pula.

3.3. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Return dapat berupa return realisasi yaitu return yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis dan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan [3]. Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Perhitungan return saham berasal dari total return dari investasi dalam suatu periode tertentu yang berhak diterima oleh investor. Rumus menghitung return saham dapat dirumuskan sebagai berikut [3]:

$$Rt = \frac{Pt - (Pt - 1) + Dt}{Pt - 1}$$

Dimana:

Rt	= Return saham
Pt	= Harga saham sekarang
Pt-1	= Harga saham periode lalu
Dt	= Dividen yang dibayarkan pada periode sekarang

3.4. Teknik Analisis

Untuk melihat besarnya pengaruh PCFR dan PSR sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen, maka digunakan analisis regresi linier berganda. Suatu regresi linier mengasumsikan penduga harus Best Linier Unbiased Estimator (BLUE), sehingga terbebas dari gejala penyimpangan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik perlu dilakukan sebelum meregresikan variabel-variabel penelitian. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Kemudian, analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini untuk meneliti apakah ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

a = bilangan konstanta

X_1 = *Price Cash Flow Ratio* (PCFR)

X_2 = *Price Sales Ratio* (PSR)

e = *Standart error*

b_1, b_2 = koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan ritel yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Berikut adalah rincian jumlah sampel akhir berdasarkan kriteria pengambilan sampel. Perusahaan ritel yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 sebanyak 23 perusahaan. Akan tetapi, dari 23 perusahaan tersebut ada 1 perusahaan yang *suspend* dan 1 perusahaan yang tidak menyajikan data laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2015-2017. Oleh karena itu, sampel akhir penelitian ini adalah sebanyak 21 perusahaan.

4.2. Analisis Hasil Penelitian

Nilai minimum *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah sebesar -12.824,91. Nilai maksimum *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah sebesar 7.297,36. Nilai rata-rata *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah sebesar -270,29. Nilai deviasi standar *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah 3.293,57. Nilai minimum *Price Sales Ratio* (PSR) adalah sebesar 0,07. Nilai maksimum *Price Sales Ratio* (PSR) adalah sebesar 27,44. Nilai rata-rata *Price Sales Ratio* (PSR) adalah 4,7378. Nilai deviasi standar *Price Sales Ratio* (PSR) adalah sebesar 8,99075. Nilai minimum *return* saham adalah sebesar -32%,-. Nilai maksimum *return* saham adalah sebesar Rp 320.200.550,-. Nilai rata-rata *return* saham adalah sebesar Rp 67.917.578,-. Nilai deviasi standar *return* saham adalah sebesar Rp 110.637.964,-.

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas dengan Uji K-S

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,09985798E8
Kolmogorov-Smirnov Z		1,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,198

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian dalam keadaan normal atau tidak. Pada umumnya hasil uji normalitas dapat berupa analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik normal plot atau uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Berdasarkan Tabel 1 besarnya nilai Kolmogorof-Smirnov adalah 1,075 dan nilai signifikansi 0,198 tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.261E7	2.886E7		2,169	0,044		
	PCFR	1479,834	7873,581	0,044	0,188	0,853	0,999	1,001
	PSR	1205438,617	2884319,679	0,098	0,418	0,681	0,999	1,001

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Berdasarkan tabel 2, hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan hal yang sama dimana tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,108 ^a	0,012	-0,098	1.15935E8	2,247

Sumber: data sekunder yang diolah, tahun 2018

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai output

SPSS untuk Durbin-Watson (DW). H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif tidak dapat ditolak jika memenuhi syarat dimana nilai DW lebih besar dari nilai batas atas (d_U), dan lebih kecil dari $4 - d_U$ atau dapat ditulis ($d_U < d < 4 - d_U$) [2]. Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,247. Dilihat pada tabel Durbin Watson dengan tingkat signifikansi 5%, untuk n yang berjumlah 21 perusahaan sampel dengan 2 variabel bebas ($k' = 2$) diperoleh nilai $d_i = 1,1246$ dan $d_U = 1,538$. Rentang Durbin-Watson untuk tingkat signifikansi 5% yaitu ($1,538 < d < (4 - 1,538)$) atau ($1,538 < d < 2,4615$), maka nilai Durbin-Watson (d) sebesar 2,247 berada diantara nilai 1,538 dan 2,4615. Dengan demikian diperoleh kesimpulan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6,983E7	1,791E7		3,900	0,001
	PCFR	2604,718	4885,346	0,119	0,533	0,600
	PSR	2472974,042	1789642,869	0,307	1,382	0,184

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikannya di atas tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Berdasarkan hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji asumsi klasik, sehingga data ini dapat digunakan untuk diolah dalam analisis regresi berganda.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.108 ^a	.012	-.098	1.159358

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Berdasarkan tabel 5 besarnya adjusted R² adalah 0,098. Hal ini berarti 9,8% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variasi variabel *Price Cash Flow Ratio* dan *Price Sales Ratio*. Disamping itu, *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 1,159358, dimana semakin kecil nilai SEE menunjukkan model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.261E7	2.886E7		2.169	.044
	PCFR	1479.834	7873.581	.044	.188	.853
	PSR	1205438.617	2884319.679	.098	.418	.681

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t dalam penelitian ini digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, variabel independen untuk PCFR yang dimasukkan ke dalam model regresi dengan tingkat signifikansi sebesar 5% adalah tidak signifikan. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi 0,853 lebih besar dari 0,05. Kemudian untuk variabel independen PSR tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%, dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel return saham tidak dapat dipengaruhi oleh *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR).

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.878E15	2	1.439E15	.107	.899 ^a
	Residual	2.419E17	18	1.344E16		
	Total	2.448E17	20			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pada tabel 4.10 berikut dipaparkan hasil uji signifikansi simultan (uji statistik F). Berdasarkan uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung sebesar 0,107 dengan probabilitas 0,899. Hasil probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dari itu variabel PCFR dan PSR secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.3. Pembahasan

4.3.1. *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) Berpengaruh Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil regresi, diketahui bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) berpengaruh terhadap return saham ditolak. Kemudian sesuai dengan data statistik untuk perusahaan sampel yang memiliki nilai min atau terkecil untuk variabel *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah PT Catur Sentosa Adiprana Tbk. sebesar -12824,911 dengan return saham sebesar 11.576.760. Sementara itu, perusahaan sampel yang memiliki nilai mak atau tertinggi untuk *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) adalah PT Mitra Adiperkasa Tbk. dengan nilai sebesar 7297,35 pada return saham 1.605. Diperoleh atas hasil

analisis regresi ini konsisten dengan informasi arus kas tidak mempengaruhi return saham perusahaan [13]. Akan tetapi hasil ini tidak sesuai dengan arus kas operasi mempengaruhi return saham [1] dan [8]. Hal ini berarti perusahaan yang telah dipandang investor memiliki *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) tinggi justru return sahamnya lebih rendah dan perusahaan yang memiliki *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) yang rendah memiliki return saham yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak memandang informasi mengenai *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) sebagai tolak ukur dalam menilai return saham untuk kepentingan investasi mereka.

4.3.2. *Price Sales Ratio* (PSR) Berpengaruh Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil regresi, diketahui bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Price Sales Ratio* (PSR) berpengaruh terhadap return saham ditolak. Kemudian sesuai dengan data statistik untuk perusahaan sampel yang memiliki nilai min atau terkecil untuk variabel *Price Sales Ratio* (PSR) adalah PT Erajaya Swasembada Tbk. sebesar 0,07181 dengan return saham sebesar 106422073.348. Sementara itu, perusahaan sampel yang memiliki nilai mak atau tertinggi untuk *Price Sales Ratio* (PSR) adalah PT Rimo International Lestari Tbk. dengan nilai sebesar 27,44 pada return saham sebesar 0. Diperoleh atas hasil analisis regresi ini konsisten dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap return saham [4]. Akan tetapi, hasil penelitian berbeda dengan *Price Earning Ratio* (PER) cukup signifikan dan positif terhadap return saham [6]. Hal ini berarti perusahaan yang telah dipandang investor memiliki *Price Sales Ratio* (PSR) tinggi justru return sahamnya lebih rendah dan perusahaan yang memiliki *Price Sales Ratio* (PSR) yang rendah memiliki return saham yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak memandang informasi mengenai *Price Sales Ratio* (PSR) sebagai tolak ukur dalam menilai return saham untuk kepentingan investasi mereka.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah rasio nilai pasar atau *valuation ratio* berpengaruh pada return saham. Rasio nilai pasar diukur dengan *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR). Sampel yang digunakan di dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan ritel pada tahun 2016. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) berpengaruh terhadap return saham ditolak. Selain itu, terlihat bahwa kualitas akrual meningkat sesudah konvergensi IFRS. Hal ini terlihat bahwa perusahaan yang telah dipandang investor memiliki *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) tinggi justru return sahamnya lebih rendah dan perusahaan yang memiliki *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) yang rendah memiliki return saham yang tinggi. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa adanya *Price Sales Ratio* (PSR) berpengaruh terhadap return saham ditolak. Perusahaan yang telah dipandang investor memiliki *Price Sales Ratio* (PSR) tinggi justru return sahamnya lebih rendah dan perusahaan yang memiliki *Price Sales Ratio* (PSR) yang rendah memiliki return saham yang tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak memandang *Price Cash Flow Ratio* (PCFR) dan *Price Sales Ratio* (PSR) dalam menilai return saham.

Referensi

- [1] Alexander, Nico dan Destriana, Nicken. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 15, No. 2, Desember, Hlm. 123-132
- [2] Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. Cetakan 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- [3] Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keempat, Cetakan Pertama*, BPFE: Yogyakarta.

- [4] Meythi, dan Mathilda, Mariana. 2012. *Pengaruh Price Earnings Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009)*. Jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1 Mei, Hal 1-21.
- [5] Morris, R.D. 1987. *Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice*. Accounting and Business Research. Vol. 18. No 69, hlm. 40-53.
- [6] Purba, Imelda R., Sinaga, Ria V., dan Situmorang, Zakarias. 2015. *Analisis Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food dan Beverage*. Conference Paper September 2015. <https://www.researchgate.net/publication/318796318> diakses pada tanggal 20 Mei 2018 pukul 12.15.
- [7] Ris. 2017. *Jumlah Perusahaan yang IPO Sepanjang 2017 Terbanyak Sejak 20 Tahun. Neraca Berita Ekonomi Terkini Indonesia*. Jakarta. <https://economy.okezone.com/read/2017/12/27/278/1836301/jumlah-perusahaan-yang-ipo-sepanjang-2017-terbanyak-sejak-20-tahun> diakses pada tanggal 15 Mei 2018 pukul 14.00
- [8] Soesetio, Yuli dan Anam, Anam, M. Khoiril. *Pengaruh Rasio Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Kelompok Basic Industry and Chemicals (Tahun 2008-2009)*. Modernisasi, Vol. 7 No. 1 Februari, Hal. 24-39.
- [9] Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- [10] Trisnawati, Ita. 2009. *Pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan MVA terhadap Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 1 April, hlm 65-78.
- [11] Tumbel, Gilbert A., Tinangon, Jantje, dan Walandouw, Stanley K. 2017. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA Vol 5 No. 1 Maret 2017, Hal 173-183.
- [12] Weston dan Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid I Edisi Kesembilanbelas*. Erlangga: Jakarta
- [13] Wibowo, Hendrawan S. 2009. *Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham dengan Earning Per Share sebagai Variabel Mediasi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta, Fakultas Ekonomi. <https://core.ac.uk/download/pdf/12348075.pdf> diakses pada tanggal 12 Agustus 2018
- [14] Wolk, et al (2001). *Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice*. Accounting and Business Research. Vol. 18, No 69, hlm. 47-56.

