

PENGARUH PRICE EARNINGS RATIO, DIVIDEND YIELD DAN MARKET TO BOOK RATIO TERHADAP STOCK RETURN DI BURSA EFEK INDONESIA

FARAH MARGARETHA dan IRMA DAMAYANTI

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa No.1 Grogol, Jakarta 11440
farahmargaretha@yahoo.com

The purpose of this research is to analyze the effect of stock return. This research used for 108 non financial firms which listed in Indonesian Stock Exchange during 2004-2007. Independent variables of this research are price earnings ratio, dividend yield and market to book ratio. Dependent variable is stock return. The analysis methods was used are multiple regression analysis. The result from this research shows that price earnings ratio, dividend yield, and market to book ratio have a relationship effect to stock return. So in determining stock return, investors has to consider of price earnings ratio, dividend yield and market to book ratio variables.

Keywords: Price earnings ratio, dividend yield, market to book ratio and stock return.

PENDAHULUAN

Pada umumnya, pasar modal banyak dijumpai di berbagai negara. Menurut Situmorang (2008) pasar modal merupakan suatu tempat pengalokasian dana secara efisien yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan surat berharga pada perusahaan go publik yang menerbitkan dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, pasar modal juga menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Dalam menjalankan fungsi ekonomi, menurut Situmorang (2008) pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, *lenders* berharap memperoleh

imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan *borrower* akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi dan modal kerja tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan usaha perusahaan. Selain itu, pasar modal juga berperan dalam pembangunan ekonomi sebagai institusi yang membantu berlangsungnya pembentukan modal dan mobilisasi sumber daya permodalan secara efisien (Husnan 2005).

Selanjutnya dalam menjalankan fungsi keuangan, menurut Situmorang (2008) pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower*, sementara itu para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Menurut Guler and Yimaz (2008) jika dilihat dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, pasar modal memberikan alternatif pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang. Sedangkan dari sudut pandang investor, pasar modal adalah alternatif investasi keuangan sehingga investor mempunyai pilihan investasi yang akan memberikan keuntungan berupa *return* (tingkat pengembalian).

Masalah yang sering dihadapi oleh investor di pasar modal adalah memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi agar diperoleh investasi dengan harga yang wajar dan mencerminkan investasi yang potensial. Untuk itu, bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada *common stock* sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan di investasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam meningkatkan laba perusahaan.

Menurut penelitian Guler dan Yimaz (2008) mengatakan bahwa para ekonom dan praktisi keuangan telah mengidentifikasi variabel-variabel yang mempengaruhi *stock return* di pasar modal. Dimana mereka mempunyai pandangan atas berbagai macam perhitungan dalam memperkirakan harga saham perlembar di masa yang akan datang dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti *Price Earnings Ratio* (PER), *Market to Book Ratio* (MtB ratio) dan *Dividend Yield* (DY), dengan harapan akan mendapatkan *stock return* yang lebih tinggi. Hal ini mendorong manajemen menjalankan perusahaanya secara profesional dan transparan.

Untuk melakukan penilaian saham terdapat dua macam model penilaian yang sering digunakan oleh investor, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan PER (Jones 2007). Pada pendekatan nilai sekarang salah satu model yang digunakan adalah model diskonto dividen, yaitu model yang digunakan untuk melihat prospek masa depan perusahaan dengan mengestimasi dividen yang telah dibayarkan. Sedangkan, pendekatan PER merupakan rasio antara tingkat harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan pendapatan perlembar saham yang diterima oleh perusahaan. Penggunaan PER dalam perusahaan memberikan peranan yang sangat penting sebagai alat ukur pertumbuhan dividen di masa yang akan datang dan memiliki kemampuan dalam menghitung *stock return* secara *cross sectional*, dimana terdapat pengaruh yang signifikan antara *stock return* dengan PER (Ang dan Bekaert 2004). Hal ini diperkuat dalam penelitian Fama and French (1992) yang juga mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *stock return* dengan PER.

Bagi pihak perusahaan, dampak PER mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *stock return* di masa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal. Sedangkan bagi para investor, justru sebaliknya mereka justru lebih menyukai PER saham yang rendah, dengan harapan apabila mereka membeli saham yang harganya saat ini murah akan mendatangkan *stock return* yang lebih tinggi jika kemudian harganya kembali naik (Guler dan Yimaz 2008).

Rasio keuangan lainnya yang mempengaruhi *stock return* antara lain yaitu *Market to book ratio (MtB)*. Menurut Gitman (2009) *Market to book ratio (MtB)* merupakan rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Menurut Pontiff dan Schall (1998), dalam penelitiannya *market to book ratio* mampu memperkirakan pengaruh antara nilai buku dengan *stock return*, serta menentukan apakah investor akan mendapatkan *capital gain* (keuntungan) atau *capital loss* (kerugian) atas investasi saham yang telah dipilihnya. Selain itu, *market to book ratio* juga digunakan dalam perusahaan untuk menghitung *stock return* secara *cross sectional*, serta menampilkan bahwa pendapatan dividen dan laba sebagai variabel yang independent (Fama dan French 1995).

Pengaruh *market to book ratio* terhadap saham dengan hasil rasio yang cukup tinggi antara nilai pasar dan nilai buku memiliki kemampuan dalam menghitung *stock return* atas *proxi* nilai buku untuk arus kas dimasa yang akan datang. Serta menghasilkan suatu variabel yang berhubungan dengan *stock return*, dimana strategi dasar dalam melakukan *trading* digunakan 2 kombinasi yaitu pendapatan dan nilai buku (Bae dan Kim 1998). Selain itu, *MtB ratio* juga memberikan profitabilitas dan hasil pendapatan saham dimasa yang akan datang dengan menggunakan kombinasi antara *MtB ratio* dan *dividend yield*, dimana kombinasi tersebut dapat menunjukkan *performance* atas *stock return* dimasa yang akan datang (Jiang dan Lee 2007).

Ada dua keuntungan yang didapat pemodal dari berinvestasi pada saham, yaitu melalui *dividen* dan *capital gain*. Yang paling menarik minat bagi para investor sebelum melakukan investasi yaitu melihat *dividend yield* atas suatu saham perusahaan apakah saham tersebut menghasilkan dividen yang cukup tinggi atau malah sebaliknya. Menurut Hirt (2006) *dividend yield* merupakan hasil persentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar perlembar saham yang di terima perusahaan. Tingginya suatu *dividend yield* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut harus dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik. Kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan hasil *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Serta *dividend yield* juga menjelaskan *return* atas nilai indeks tertimbang pada setiap masing-masing perusahaan (Guler dan Yimaz 2008).

Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa *dividend yield* dapat memperkirakan *stock return* dengan beberapa keberhasilan yang diharapkan, salah satunya mengenai pertumbuhan dividen dan hasil penelitiannya mengatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *dividend yield* terhadap *stock return* di suatu perusahaan (Campbell dan Shiller 1988, Lewelen 2004).

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh *price earnings ratio*, *dividend yield* dan *market to book ratio* terhadap *stock return*. Ketiga, metoda penelitian terdiri atas pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta metoda analisis data. Keempat, hasil penelitian yang berisi statistik deskriptif serta hasil dan interpretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Terdapat berbagai macam hal yang terjadi baik di dalam modal maupun di luar pasar modal yang dapat mempengaruhi timbulnya pergerakan harga saham yang diperdagangkan. Hal-hal tersebut tentunya mendorong para investor dan pemegang saham untuk selalu mencermati dan menganalisis pergerakan harga saham, sehingga mereka selalu dapat mengevaluasi sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi melalui pembelian saham dan mampu meramalkan *stock return* dimasa yang akan datang. Investor dan calon investor perlu melakukan penilaian harga saham yang wajar serta faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return*, hal ini penting untuk dilakukan karena investasi saham pada Bursa Efek dinilai mempunyai risiko yang relatif lebih tinggi dengan keuntungan yang relatif tinggi pula.

Untuk menilai kewajaran harga saham di bursa efek, menurut Guler dan Yimaz (2008) investor dapat menggunakan pendekatan PER. Rasio ini dilihat oleh investor sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba di masa depan (*future earnings*) dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang, dengan pertimbangan jika perusahaan dengan pertumbuhan tinggi (*high growth*) biasanya mempunyai PER yang besar, sedangkan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang rendah (*low growth*) biasanya mempunyai PER yang rendah. Penggunaan PER dalam perusahaan memberikan peranan yang sangat penting sebagai alat ukur pertumbuhan dividen di masa yang akan datang dan memiliki kemampuan untuk menentukan *stock return* secara *cross-sectional*, terdapat pengaruh yang signifikan PER terhadap *stock return* (Ang dan Bekaert 2004).

Hal ini diperkuat dalam penelitian Fama and French (1992) yang juga mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan PER terhadap *stock return* secara *cross sectional*. Menurut Guler and Yimaz (2008), dampak PER mencerminkan

kan indikator yang baik untuk menentukan *stock return* di masa yang akan datang, semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal. Dari hasil penemuan-penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh *price earnings ratio* terhadap *stock return*.

Menurut Hirt (2006), *dividend yield* merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi *stock return*, yaitu hasil persentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar perlembar saham yang di terima perusahaan. Menurut Guler and Yimaz (2008) tingginya suatu *dividend yield* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilainya, maka saham tersebut harus dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik. Kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan hasil *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. *Dividend yield* juga menjelaskan pendapatan atas nilai indeks tertimbang pada setiap masing-masing perusahaan.

Selain itu, Guler and Yimaz (2008) mengatakan bahwa kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan hasil *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Serta *dividend yield* juga menjelaskan *return* atas nilai indeks tertimbang pada masing-masing perusahaan.

Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa *dividend yield* juga dapat memperkirakan *stock return* dengan beberapa keberhasilan yang diharapkan, salah satunya mengenai pertumbuhan dividen. Selain itu *dividend yield* memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan *stock return* (Campbell dan Shiller 1988, Lewellen 2004).

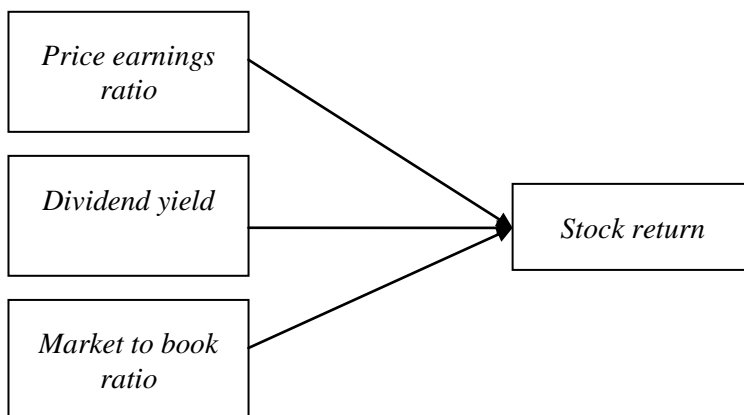
Hasil temuan lainnya, menurut Lewellen (1999) menginvestigasi secara berturut-turut pengaruh antara perkiraan rasio pendapatan, risiko, dan *market to book ratio* atas tingkatan portfolio, hasil penelitiannya mengatakan terdapat pengaruh yang signifikan dengan *stock return* dimasa yang akan datang. Dari hasil penemuan-penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: Terdapat pengaruh *dividend yield* terhadap *stock return*.

Rasio keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi *stock return* adalah *market to book ratio*, yaitu rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan (Gitman 2009). Menurut Pontiff dan Schall (1998), *market to book ratio* juga memberikan suatu penilaian bagaimana investor melihat kinerja perusahaan dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang wajar terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio ini, semakin besar juga nilai pasar (*market value*) jika dibandingkan dengan nilai buku (*book value*). Hasil penelitian mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara *market to book ratio* dan

tingkat pengembalian (*return*). Dari hasil penemuan-penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Terdapat pengaruh *market to book ratio* terhadap *stock return*.



Gambar 1 Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Metoda yang digunakan untuk menarik sampel dalam penelitian ini adalah dengan cara *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu, yaitu (1) Perusahaan-perusahaan yang membagikan *dividend yield* saham selama periode 2004 sampai 2007; (2) Hanya terbatas pada perusahaan *non financial* yang ada di Bursa Efek Indonesia; (3) Perusahaan memiliki data keuangan yang diperlukan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan diantaranya *dividen per share*, *closing price*, *earnings per share*, *common stock equity*, dan *number of share of common stock outstanding*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak dua puluh tujuh perusahaan yang mewakili kriteria dan kemudian menjadi sampel dalam penelitian ini.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Price Earnings Ratio (PER) merupakan salah satu indikator yang sering digunakan analisis sekuritas untuk menilai harga suatu saham yang akan diperdagangkan di pasar modal, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share of common stock}}{\text{Earnings per share}}$$

Sumber: Gitman (2009)

Dividend Yield (DY) merupakan salah satu indikator yang sering digunakan analisis sekuritas untuk mengukur kinerja perusahaan dalam membagikan hasil keuntungan atas pendapatan saham yang diperdagangkan di pasar modal, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{market price per share}}$$

Sumber: Hirt (2006)

Market to Book Ratio (MtB), sebelum melakukan perhitungan rasio *market to book* terlebih dahulu menghitung nilai buku perlembar sahamnya (*book value*) sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku (book value)} = \frac{\text{common stock equity}}{\text{number of shares of c/s outstanding}}$$

Setelah itu, baru dapat menghitung rasio *market to book*, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{market price per share of common stock}}{\text{book value per share of common stock}}$$

Sumber: Gitman (2009)

Stock Return, menggunakan alat ukur dari total *stock return*, yaitu *capital gain or loss + Dividend Yield*:

$$R_t = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Sumber : Jogyanto (2008)

Keterangan:

R_t : Total return

D_t : Dividen per lembar saham yang dibayarkan secara periodik

P_t : Harga saham pada tahun ini.

P_{t-1} : Harga saham pada tahun lalu.

Metoda Analisis Data

Penganalisaan data dalam penelitian ini menggunakan metode *multiple linear regression* (regresi linear berganda). Hal ini disebabkan peneliti ingin mengetahui pengaruh dari variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel dependennya. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Stock Return} = \alpha + \beta_1(\text{PER}) + \beta_2(\text{DY}) + \beta_3(\text{MtB}) + \varepsilon$$

Keterangan:

- α : Konstanta
 β_1 : Koefisien regresi terhadap *price earnings ratio*
 PER : Variabel *independent price earnings ratio*
 β_2 : Koefisien regresi terhadap *dividend yield*.
 DY : Variabel *independent dividend yield*
 β_3 : Koefisien regresi terhadap *market to book ratio*.
 MtB : Variabel *independent market to book ratio*
 ε : *error term model*

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil statistika deskriptif (tabel 1) yang dilakukan terhadap variabel PER memiliki nilai minimum sebesar -49,02, nilai maksimum sebesar 826,50 serta memiliki rerata sebesar 20,46 dengan deviasi standar sebesar 79,11. Variabel *dividend yield* memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 45,35 serta memiliki rerata sebesar 3,62 dengan deviasi standar sebesar 5,24. Variabel *market to book ratio* memiliki nilai minimum sebesar -0,39, nilai maksimum sebesar 21,26 serta memiliki rerata sebesar 2,57 dengan deviasi standar sebesar 3,46. Sedangkan variabel *stock return* memiliki nilai minimum -0,89, nilai maksimum sebesar 5,55 serta memiliki rerata sebesar 0,38 dengan deviasi standar sebesar 0,77.

Tabel 1 Statistika Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rerata	Deviasi Standar
PER	108	-49,02	826,50	20,46	79,11
<i>DevidenYield</i>	108	0,00	45,35	3,62	5,24
<i>Market to Book ratio</i>	108	0,39	21,26	2,57	3,46
<i>Stock return</i>	108	-0,89	5,55	0,38	0,77

Sumber Pengolahan data

Hasil uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas seperti PER, *dividend yield* dan *market to book ratio* mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya yaitu *stock return*.

Tabel 2 Hasil uji t

Variabel	β	t	Sig.
Konstanta	-0,911	-3,739	0,000
PER	1,185	6,114	0,012
<i>Dividend yield</i>	0,897	6,439	0,000
<i>Market to book ratio</i>	0,827	5,157	0,000

Sumber Pengolahan data

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa PER mempunyai nilai signifikan 0,012 kurang dari alpha 0,05 dan koefisien β sebesar 1,185 menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti bahwa PER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return*. Untuk *dividend yield* menunjukkan nilai signifikan 0,000 kurang dari alpha 0,05 dan koefisien β sebesar 0,897 menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti bahwa *dividend yield* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return*. *Rasio market to book ratio* menunjukkan nilai signifikan 0,000 kurang dari 0,05 dan koefisien β sebesar 0,827 menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti bahwa *market to book ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Guler and Yimaz (2008) menyatakan bahwa antara PER, *market to book ratio* menunjukkan hasil signifikan yang positif. Sedangkan *dividend yield* menunjukkan hasil signifikan negatif. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh PER terhadap *stock return*, diperoleh hasil bahwa PER mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Guler dan Yimaz (2008) yang menemukan bahwa PER terhadap *stock return* mempunyai pengaruh yang signifikan dan bernilai positif yang berarti bahwa semakin tinggi PER saham suatu perusahaan maka harga perlembar saham akan cenderung meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia secara fundamental di lihat dari kinerja keuangan internal perusahaannya masih tergolong cukup baik. Jadi apabila harga perlembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, maka PER juga meningkat, ataupun sebaliknya jika harga perlembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan menurun, maka PER juga akan menurun. Hal tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi dan memprediksikan saham mana yang nantinya dapat memberikan *return* yang tinggi di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bhargava dan Malhotra (2006).

Hasil penelitian ditentukan *dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan yang dilakukan oleh Guler and Yimaz (2008) yang menemukan bahwa *dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap *stock return*. Hal ini terjadi karena banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang profitabilitasnya belum stabil setiap tahunnya yang dipengaruhi oleh keadaan ekonomi yang berfluktuasi, sehingga hanya perusahaan-perusahaan besar saja yang dapat membagikan *dividend yield* tiap tahun kepada para pemegang saham. Jadi apabila perusahaan mendapatkan *return* yang tinggi maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi.

Selanjutnya adalah pengujian pengaruh *market to book ratio* dengan *stock return*, setelah dilakukan pengujian, diperoleh hasil bahwa *market to book ratio* mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Guler and Yimaz (2008) yang menemukan bahwa *market to book ratio* mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap *stock return*.

Hal ini karena perusahaan-perusahaan di Indonesia secara fundamental, kinerja perusahaannya saat ini masih tergolong cukup baik, jadi apabila nilai buku perusahaan lebih kecil dari harga pasar perlembar saham maka terjadi *overprice* dan saatnya untuk menjual, sedangkan jika nilai buku perusahaan lebih tinggi dari harga pasar perlembar saham maka terjadi *undervalued* dan saatnya untuk beli. Ketika nilai buku perlembar saham lebih kecil dari harga pasar perlembar saham, analisis berkesimpulan bahwa pendapatan di masa yang akan datang akan tumbuh lebih besar dari nilai likuidasi perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sebagai salah satu penilaian bagi para investor untuk melihat kinerja keuangan dari nilai buku perusahaan terhadap nilai pasar, agar dapat menghasilkan *stock return* yang tinggi di masa yang akan datang.

PENUTUP

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *stock return* terhadap *Price Earnings Ratio* (PER), *Dividend Yield* (DY) dan *Market to Book Ratio* (MtB). Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2004 sampai 2007. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan bahwa PER, *dividend yield*, *market to book ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada *common stock*, para investor harus mempertimbangkan variabel *Price Earnings Ratio*, *Dividend Yield* dan *Market to Book Ratio*, karena dari ketiga rasio keuangan tersebut dapat mempengaruhi *stock return* dimasa yang akan datang. Serta dapat membantu para investor untuk menentukan saham mana yang akan dipilih untuk melakukan investasi yang tepat, mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dalam meningkatkan laba perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah sampel perusahaan yang digunakan hanya perusahaan *nonfinancial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian ini tidak dapat diterapkan pada perusahaan *financial*. Periode penelitian hanya empat tahun, periode ini tidak mampu menangkap situasi yang memerlukan periode pengamatan yang cukup lama. Variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi *stock return* hanya tiga variabel, yaitu *price earnings ratio*, *dividend yield* dan *market to book ratio*, masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *stock return*.

Dari beberapa keterbatasan di atas, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong penelitian-penelitian berikutnya. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan *nonfinancial* dan *financial* sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi. Periode penelitian selama sepuluh tahun sehingga dapat menangkap berbagai situasi. Menambahkan variabel independen dalam mempengaruhi *stock return*, yaitu *book value equity per share* dan *return on equity*.

REFERENSI:

- Ang, Andrew, G. Bekaert. 2004. Stock Return Predictability: Is it There?. *Columbia University and NBER*, August, hlm. 1-53.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Apriani, Lisia. 2005. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan /Penurunan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan Dalam Industri Tidak Diregulasi*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.
- Aydogan Kursat, Guner Gursoy. 2000. P/E and Price-to-Book Ratios as Predictors of Stock Returns in Emerging Equity Markets. *Bilkent university, Turkey*, hlm. 1-23.
- Bae, K. Hong, Jeong-Bon Kim. 1998. The Usefulness of Earnings versus Book Value for Predicting Stock Returns and Cross Corporate Ownership in Japan. *Japan and the World Economy* 10, hlm. 467-485.
- Bhargava Vivek, dan D.K. Malhotra 2006. Do Price-Earnings Ratios Drive Stock Values. *Journal of Portfolio Management*, 33 (1), hlm. 86-92.
- Campbell, J.Y, R.J. Shiller. 1988. The Dividend-Price Ratio and Expectations of Future Dividends and Discount Factors. *The Review of Financial Studies*, 1 (3), hlm. 195-228.
- Damodaran, Aswath. 2002. *Investment Valuation*. (Second Edition). New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Fama, E.F. K.R. French. 1992. The Cross-Section of Expected Stock Returns, *Journal of Finance* 47, hlm. 427-265.
- Fama, E.F. K.R. French. 1995. Size, Book to market Factors in Earnings and Return. *Journal of Finance* 50 (1), hlm. 131-155.
- Gitman, J. Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance*. 12th edisi, USA: Pearson Education Inc.
- Goerge, Burkley, Richard D F Harris, Renata Herrerias. 2004. Why Does Book to Market Value of Equity Forecast Cross-Section Stock Return?. *International Review of Financial Analysis*. Greenwich ,13 (2), hlm. 153-160.
- Guler, Aras dan Mustafa Kemal Yimaz. 2008. Price Earnings Ratio, Dividend Yield and Market to book ratio to predict Return on Stock Market: Evidence from The Emerging Markets. *Journal of Global Bussines an Technology*, 4 (1), hlm. 18-30.
- Hakim, Luqman. 2007. *Relevance Level Analysis Divisend Yield, Price Earning to Ratio, Stock Return Of Share Next The Risk Premium Towards Investment to Opportunity Investment*. Manajemen Akuntansi dan Sistem Informasi, YAI, hlm. 119-129.
- Hirt, Block. 2006. *Fundamentals of Investment Management*, 8th edisi. Mc Graw Hill International Edition.
- Husnan Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jiang, Xiaoquan, Bong-Soo Lee. 2007. Stock Returns, Dividend Yield and Book-to-market Ratio: A Log Linear Cointegration Model. *Journal of Banking and Finance*, 31 (2), hlm. 455-475.
- Jogiyanto, H.M. 2008. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, 6th edisi. Jogjakarta: BPFE.
- Jones, Charles. P. 2007. *Investment: Analysis and Management*. 10th edisi, Hoboken: John Wiley & Sons. Inc.
- Lewellen, J. 1999. The Time-Series Relations Among Expected Returns, Risk and Book-to-Market. *Journal of Financial Economics* 54, hlm. 5-43.
- Lewellen, J. 2004. Predicting Returns with Financial ratios, *Journal of Financial Economics* 74, hlm. 209-235.
- Martusa, Riki. 2007. Pengaruh Dividend Yield dan Price Earnings Ratio terhadap Return Saham dengan Investment Opportunity Set sebagai variabel moderating. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 3, hlm. 253-273.
- Pontiff, Jeffrey, Lawrence D. Schall, 1998. Book-to-Market Ratios as Predictors of Market Returns. *Journal of Financial Economics* 49, hlm. 141-160.
- Situmorang, M. Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media.

- Tika, Maya Pribawanti. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Total Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Membagikan Dividen di Bursa Efek Jakarta. Disertasi yang tidak dipublikasikan, Universitas Negeri Semarang.
- Tse, Raymond Y.C. 2002. Price Earnings Ratios, Dividend Yield and Real Estate Stock Prices, *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 8 (2).