

ANALISIS FAKTOR-FALTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Suriani Ginting¹⁾, Erward²⁾

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
Jl Thamrin No. 112, 124, 144 Medan 20212
surianiginting@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* saham. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Untuk pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*, yang artinya perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 68 perusahaan dari 119 perusahaan. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Secara parsial, *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Sedangkan perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011.

Kata kunci : *perubahan laba usaha, Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) dan Return saham*

1. Pendahuluan

Tujuan dari perusahaan melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian (*return*) yang besar. *Return* yang diharapkan investor dari sebuah investasi dapat direalisasikan dalam bentuk *capital gain* maupun dividen. *Capital Gain* merupakan besaran saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Tidak semua *return* saham dapat direalisasikan dalam bentuk dividen karena di dalam perusahaan yang *go public* ada kebijakan yang dinamakan kebijakan dividen.

Sebelum melakukan investasi, investor akan menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk membuat keputusan investasi saham jangka panjang adalah analisis fundamental, yang merupakan teknik analisis yang menitik beratkan pada rasio keuangan. Rasio yang umumnya digunakan dalam analisis fundamental adalah *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value*.

Investor pada umumnya akan menaruh perhatian besar pada besarnya angka laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi jumlah laba yang mampu diperoleh memberikan sinyal akan tingkat pengembalian yang tinggi. Sehingga perubahan laba yang cukup signifikan cenderung akan memberikan dampak yang besar terhadap jumlah pengembalian (*return*) yang mungkin dapat diterima oleh investor.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio perbandingan jumlah laba bersih setelah pajak terhadap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tingginya rasio net profit margin, maka akan memberikan gambaran terhadap semakin produktifnya suatu perusahaan, sehingga perusahaan dinilai mampu memperoleh laba dan mampu memberikan hasil investasi yang memuaskan bagi investor.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang dibayarkan oleh penanam modal untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan atas pemberian hasil investasi.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat *return* yang lebih baik di masa yang akan datang.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Perubahan Laba Usaha, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2011 baik secara simultan maupun secara parsial. Penelitian ini dapat digunakan sebagai review untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan *return* saham, dapat memberikan gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak melalui variabel yang digunakan dalam penelitian ini serta menjadi tambahan bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan investasi saham.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham terbagi dua yaitu:

1. *Return* realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa yang akan datang.

2. *Return* ekspektasi (*Expected Return*).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi [1].

Dalam penelitian ini *return* yang digunakan peneliti adalah *return* yang direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Karena tidak semua perusahaan membagikan dividennya.

Tujuan sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar – besarnya dan untuk meningkatkan kekayaan bersih para pemegang saham [2]. Gain (laba) adalah kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha, dan dari semua transaksi atau kegiatan lain yang mempengaruhi badan usaha selama satu periode [3].

Perubahan laba adalah peningkatan dan penurunan laba yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Laba usaha atau laba Operasional merupakan

penghasilan yang diperoleh dari penjualan hasil operasi perusahaan dalam satu periode akuntansi tertentu dikurangi biaya operasional termasuk harga pokok barang yang dijual. Meningkatnya laba operasional perusahaan menunjukkan bahwa kinerja operasional perusahaan tersebut meningkat sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya minat investor untuk berinvestasi akan mengakibatkan harga saham naik, begitu juga dengan *return* saham tersebut.

Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Kinerja suatu perusahaan akan dinilai produktif jika *Net Profit Margin* nya semakin meningkat [4]. *Net Profit Margin* (NPM), rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax* atau EAT) yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan [2]. Dengan meningkatnya *Net Profit Margin* suatu perusahaan maka kepercayaan investor akan kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba serta minat investor akan saham perusahaan tersebut, juga akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya minat investor akan saham suatu perusahaan, akan menyebabkan harga saham tersebut mengalami peningkatan sehingga *Return* saham yang diperoleh juga meningkat.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang dibayar oleh penanam modal untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan [2]. Dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap masa depan suatu perusahaan maka minat investor akan saham perusahaan tersebut juga meningkat sehingga harga saham dan *return* dari saham tersebut juga akan mengalami peningkatan.

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut [5]. Dengan meningkatnya tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan menyebabkan permintaan akan saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga mendorong harga saham perusahaan tersebut meningkat, akibatnya *return* yang diperoleh juga meningkat.

Tabel 1. Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Wahid Wachyu Adi Winarto	2007	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Return</i> Saham <u>Variabel Independen :</u> <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<u>Secara Simultan :</u> DER, EPS, PER dan PBV berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. <u>Secara Parsial :</u> DER berpengaruh negatif, EPS berpengaruh positif dan PBV berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
Nicky Nathaniel	2008	Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Return</i> Saham <u>Variabel Independen :</u> <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<u>Secara Simultan :</u> DER, EPS, NPM dan PBV berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <u>Secara Parsial :</u> PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Irma Riyani Yahya	2005	Analisis Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i>	<u>Variabel Dependen :</u> <i>Return</i> Saham	<u>Secara Simultan :</u>

Nama Peneliti	Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		(PER), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta	<u>Variabel Independen :</u> Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM)	PER, PBV, DER, ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham. <u>Secara Parsial :</u> PER, NPM dan DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham dan ROA berpengaruh secara signifikan negatif terhadap return saham.

Berdasarkan kajian pustaka yang telah dijabarkan, maka hipotesis yang dapat dibuat dalam penelitian ini adalah : *Perubahan Laba Usaha, Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER), Dan Price To Book Value (PBV)* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2008 sampai 2011.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang merupakan metode pemilihan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria – kriteria tertentu [9].

Kriteria – kriteria tersebut meliputi : (1) Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2011, (2) Perusahaan menghasilkan laba dari tahun 2008 – 2011, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dan data yang diperlukan dalam penelitian ini dalam satuan rupiah, (4) Perusahaan tidak delisting selama periode pengamatan yaitu tahun 2008 – 2011.

Dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel sebanyak 68 perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, karena data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur *go public* yang telah diaudit oleh auditor independen.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi operasional variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
<u>Variabel Dependen</u>			
Return Saham	Selisih harga saham periode t dengan harga saham periode sebelumnya (t-1)	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<u>Variabel Independen</u>			
Perubahan Laba Usaha (Laba_usaha) (X ₁)	Perubahan Laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan	$\Delta LU = \frac{LU_t - LU_{t-1}}{LU_{t-1}}$	Rasio
Net Profit Margin (NPM) (X ₂)	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba	$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Penjualan}}$	Rasio
Price Earning Ratio (PER) (X ₃)	Perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan <i>Earning Per Share</i> (EPS) dari saham yang bersangkutan	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
Price to Book Value (PBV) (X ₄)	Perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham suatu perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio

3.3. Metode Analisis Data

Untuk mengetahui apakah perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return* saham baik secara simultan maupun parsial, maka digunakan analisis regresi berganda.

Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = *Return* Saham
- α = Konstanta
- b₁ - b₄ = Koefisien Regresi
- X₁ = Perubahan Laba Usaha (Laba_Usaha)
- X₂ = *Net Profit Margin* (NPM)
- X₃ = *Price Earning Ratio* (PER)
- X₄ = *Price to Book Value* (PBV)
- e = Error

Untuk mengetahui pengaruh perubahan laba usaha, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham baik secara simultan maupun secara parsial maka dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji t. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis akan dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi.

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN_SAHAM	272	-.7453	3.7994	.306920	.5934470
LABA_USAHA	272	-7.2610	13.9783	.350241	1.2170920
NPM	272	.0019	.8635	.084460	.0954078
PER	272	.1537	288.0893	15.298670	23.7439767
PBV	272	.0487	39.0157	2.137282	4.2284189
Valid N (listwise)	272				

Tabel 3. menunjukkan hasil analisis deskriptif statistik dari variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel *Return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,7453 nilai maksimum sebesar 3,7994. Nilai rata – rata sebesar 0,306920 dengan standar deviasi sebesar 0,5934470. Nilai standar deviasi *Return* saham lebih besar dari rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data *Return* saham yang digunakan sangat berfluktuasi dari tahun 2008 sampai 2011.

Variabel perubahan laba usaha memiliki nilai minimum sebesar -7,2610 nilai maksimum sebesar, Nilai rata–rata sebesar 0,350241 dengan standar deviasi sebesar 1,2170920. Nilai standar deviasi perubahan laba usaha lebih besar dari nilai rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sangat berfluktuasi selama periode penelitian.

Variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai minimum sebesar 0,0019, nilai maksimum sebesar 0,8635, Nilai rata – rata sebesar 0,084460 dengan standar deviasi sebesar 0,0954078.

Nilai standar deviasi *Net Profit Margin* lebih besar dari nilai rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sangat berfluktuasi selama periode penelitian.

Variabel *Price Earning Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,1537, nilai maksimum sebesar 288,0893, Nilai rata – rata sebesar 15,298670 dengan standar deviasi sebesar 23,7439767. Nilai standar deviasi *Price Earning Ratio* lebih besar dari nilai rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sangat berfluktuasi selama periode penelitian.

Variabel *Price to Book Value* memiliki nilai minimum sebesar 0,0487, nilai maksimum sebesar 39,0157, Nilai rata – rata sebesar 2,137282 dengan standar deviasi sebesar 4,2284189. Nilai standar deviasi *Price to Book Value* lebih besar dari nilai rata – ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sangat berfluktuasi selama periode penelitian.

Berikut adalah hasil uji normalitas :

Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov - Sminov

		Unstandardized Residual
N		183
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.09058267
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.046
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.875
Asymp. Sig. (2-tailed)		.428

Dari hasil uji *kolmogorov – sminov* pada Tabel 4. terlihat bahwa nilai signifikansi yang di hasilkan > 0,05 yakni 0,428. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan telah berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil uji multikolineartitas :

Tabel 5. Hasil Uji Multikolineartias

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
LABA_USAHA	.942	1.062	Bebas Multikolinearitas
NPM	.522	1.917	Bebas Multikolinearitas
LN_PER	.379	2.639	Bebas Multikolinearitas
LN_PBV	.334	2.995	Bebas Multikolinearitas

Dari hasil uji multikolineartias Tabel 5. dapat dilihat bahwa nilai tolerance dari keempat variabel independen yang digunakan lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF dari keempat variabel lebih kecil dari 10. Maka disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Di samping itu, dari hasil uji *glejser* pada Tabel 6. dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi dari setiap variabel independen lebih besar dari 0.05, maka disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.942	.236		3.998	.000	
LABA_USAHA	-.013	.042	-.023	-.304	.762	Bebas Heteroskedastisitas
NPM	.002	1.041	.000	.002	.999	Bebas Heteroskedastisitas
LN_PER	-.042	.080	-.065	-.533	.595	Bebas Heteroskedastisitas
LN_PBV	-.024	.079	-.040	-.310	.757	Bebas Heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil uji auto korelasi dengan menggunakan uji *Durbin - Watson*:

Tabel 7. Hasil Uji *Durbin - Watson*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.327 ^a	.107	.087	1.10277	1.820

Dalam uji *Durbin – Watson* terdapat batas luar (dl) dan batas dalam (du). Nilai D1 (batas luar) dan Du (batas dalam) tabel *Durbin – Watson* untuk n = 183 dan k = 4, adalah 1,7137 untuk D1 (batas luar) dan 1,8029 untuk Du (batas dalam). Keputusan ada atau tidaknya auto korelasi dalam penelitian ini dapat diketahui apabila $du < DW < 4 - du$. Nilai du (batas dalam) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 1,8029 dan nilai dari $4 - du$ adalah sebesar 2,1971. Dari hasil uji *Durbin – Watson* pada Tabel 6 diperoleh nilai DW sebesar 1,820 yang berada diantara 1,8029 dan 2,1971 maka disimpulkan bahwa tidak terjadi auto korelasi dalam penelitian ini.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Berikut adalah hasil uji statistik F :

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.986	4	6.497	5.342	.000 ^a
	Residual	216.465	178	1.216		
	Total	242.452	182			

Dari Tabel 8. diperoleh hasil $F_{hitung} >$ nilai F_{tabel} yaitu $5,342 > 2,42$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka disimpulkan bahwa perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Berikut adalah hasil uji statistik t :

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.907	.371		-2.445	.015
	LABA_USAHA	.079	.066	.087	1.189	.236
	NPM	.462	1.639	.028	.282	.779
	LN_PER	-.181	.125	-.166	-1.445	.150
	LN_PBV	.379	.124	.375	3.059	.003

Dari hasil uji statistik t pada Tabel 9. Disimpulkan bahwa dari keempat variabel independen yang digunakan yakni perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV), hanya variabel *Price to Book Value* (PBV) yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Berikut adalah hasil perhitungan koefisien determinasi :

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.327 ^a	.107	.087	1.10277

Dari hasil perhitungan koefisien determinasi pada Tabel 10. Diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.087 atau 8,7% maka disimpulkan bahwa 8,7% *return saham* dipengaruhi oleh

perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV), sisanya sebesar 91,3% (100% - 8,7%) dipengaruhi oleh variabel lainnya seperti perubahan laba bersih, tingkat suku bunga dan rasio – rasio lainnya seperti rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 9. diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LN_Return_Saham} = -0,907 + 0,079 \text{ LABA_USAHA} + 0,462 \text{ NPM} - 0,181 \text{ LN_PER} + 0,379 \text{ LN_PBV}$$

Nilai konstanta sebesar -0.907, artinya jika seluruh variabel independen bernilai 0 maka variabel dependen yakni *return* saham memiliki nilai sebesar -0.907. Nilai perubahan laba usaha sebesar 0.079 artinya apabila nilai perubahan laba usaha mengalami kenaikan satu satuan maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.079. Nilai *Net Profit Margin* sebesar 0.462 artinya apabila nilai *Net Profit Margin* mengalami kenaikan satu satuan maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.462. Nilai *Price Earning Ratio* sebesar - 0.181 artinya apabila nilai *Price Earning Ratio* mengalami kenaikan satu satuan maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0.181. Nilai *Price to Book Value* sebesar 0.379 artinya apabila nilai *Price to Book Value* mengalami kenaikan satu satuan maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.379.

Dari hasil uji statistik F disimpulkan bahwa secara simultan perubahan laba usaha, *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2011.

Hasil uji parsial (uji statistik t) masing – masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh perubahan laba usaha terhadap *return* saham

Secara parsial variabel perubahan laba usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2011. Hal ini dibuktikan oleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,189 < 1,97301$. Di samping itu, nilai signifikan yang diperoleh di atas 0,005 (0,236), sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat membuat keputusan investasi saham dengan hanya memperhatikan perubahan laba usaha dari perusahaan, di mana laba dapat saja gagal dalam memberikan performance yang lebih baik terhadap kinerja perusahaan.

2. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham

Variabel *Net Profit Margin* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini dibuktikan oleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,282 < 1,97301$. Di samping itu, nilai signifikan yang diperoleh di atas 0,005 (0,779). Secara teori NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi, tetapi investor juga memperhatikan faktor lain seperti hutang dan beban pajak dari perusahaan tersebut apabila hutang dan beban pajak tersebut tinggi maka investor menjadi tidak tertarik terhadap saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Riyani [8], yang menyimpulkan bahwa secara parsial *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel [7].

3. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham

Variabel *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini dibuktikan oleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,445 < 1,97301$. Di samping itu, nilai signifikan yang diperoleh di atas 0,005 (0,150). Secara teori jika PER tinggi maka investor percaya terhadap masa depan perusahaan, tetapi PER yang tinggi tidak menjamin bahwa banyak investor akan membeli saham tersebut karena masih banyak faktor yang mempengaruhi harga saham seperti stock split dan indeks harga saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Irma Riyani Yahya [8], yang menyimpulkan bahwa secara parsial *Price*

Earning Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahid Wachyu Adi Winarto [6].

4. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham

Variabel *Price to Book Value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini dibuktikan oleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,059 > 1,97301$. Di samping itu, nilai signifikan yang diperoleh di atas 0,005 (0,003). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Irma Riyani Yahya [8], yang menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini dikarenakan perbedaan periode penelitian dan sampel yang digunakan. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahid Wachyu Adi Winarto [6] dan Nicky Nathaniel [7].

5. Kesimpulan dan Keterbatasan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa perubahan laba usaha, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Secara parsial, hanya variabel *Price to Book Value* yang berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Semakin tinggi rasio ini semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut akan meningkat dan mendorong harga saham perusahaan tersebut meningkat, akibatnya *return* yang diperoleh juga meningkat.

Penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur saja, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan objek penelitian yang lain seperti industri otomotif, perbankan dan lain sebagainya. Nilai koefisien determinasi yang kecil yakni 8,7% menunjukkan bahwa masih ada variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain tersebut seperti perubahan laba bersih, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio likuiditas dan tingkat suku bunga.

Referensi

- [1] Jogiyanto, H. M., 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Tiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [2] Sumarsan, T., 2010, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Penerbit PT. Indeks, Jakarta.
- [3] Baridwan, Z., 2004, *Intermediate Accounting*, Edisi 8, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [4] Bastian, I. dan Suhardjono, 2006, *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [5] Tambunan, A. P., 2007, *Menilai Harga Wajar Saham*, Penerbit Andy, Jakarta.
- [6] Winarto, W. W. A., 2007, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakkarta*, Skripsi, Universitas Negeri Semarang.
- [7] Nathaniel, N., 2008, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham*, Tesis, Univeritas Diponegoro Semarang.
- [8] Yahya, I. R., 2005, *Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price to BookValue (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis, Univeritas Diponegoro Semarang.
- [9] Gohzali, I., 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.