

PENGARUH *DEVIDEND PER SHARE*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *PRICE TO BOOK VALUE* PADA *RETURN SAHAM*

Ni Wayan Sri Karlina¹
A.A.G.P.Widanaputra²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: srikarlina88@gmail.com telp:+62 81999187416

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh analisis fundamental pada return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Variabel independen yang diujikan adalah *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan *price to book value* (PBV) sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Sampel penelitian berjumlah 156 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi non partisipan. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), dan *price to book value* (PBV) berpengaruh positif pada return saham.

Kata Kunci: *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), dan return saham

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect on a fundamental analysis of stock returns manufaktur company listed on the Indonesia Stock Exchange 2011-2014 period. Independent variables tested are dividend per share (DPS), return on equity (ROE), and price to book value (PBV), while the dependent variable in this study is the stock return. These samples included 156 companies with purposive sampling method. Data was collected by using non-participant observation. Data were analyzed using multiple linear regression analysis technique. The test results showed that the dividend per share (DPS), return on equity (ROE), and price to book value (PBV) positive effect on stock returns.

Keywords: *dividend per share* (DPS), *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), and stock return

PENDAHULUAN

Return saham digunakan sebagai salah satu variabel dalam penelitian mengenai pasar modal, umumnya digunakan sebagai variabel terikat. Parameter yang banyak digunakan dalam penelitian mengenai return saham, di antaranya adalah faktor-faktor fundamental, yaitu informasi keuangan perusahaan atau informasi pasar. Investor menanamkan modalnya pada sekuritas untuk mendapatkan return

maksimal dengan risiko tertentu ataupun untuk mendapatkan return tertentu dengan risiko yang minimal, untuk mendapatkan return yang diinginkan investor di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham sekuritas yang diperdagangkan tersebut. Menjaga dan memperbaiki kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor merupakan tanggung jawab perusahaan agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat (Hanani, 2010).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi bersifat finansial. Teknik analisis fundamental merupakan teknik analisis yang menyatakan bahwa investor bersifat rasional dalam mengambil keputusan investasi saham. Konsep pendekatan fundamental menggunakan dasar-dasar dari hasil laporan keuangan perusahaan dan perkembangan di harga saham pasar modal.

Dasar-dasar pertimbangan utama adalah faktor-faktor internal dari perusahaan seperti laba perlembar saham, deviden perusahaan, struktur permodalan, potensi pertumbuhan dan prospek perusahaan dimasa mendatang yang menunjukkan kinerja perusahaan (faktor fundamental perusahaan) yang mempengaruhi return saham. Menurut Elleuch (2009) dalam analisis fundamental, harga saham mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Analisis ini digunakan investor untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada

perusahaan tersebut. Sedangkan teknik analisis teknikal merupakan teknik analisis yang menggunakan grafik atau program komputer untuk mengetahui kecenderungan pasar .

Menurut Gibson (2003: 116), salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen. Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periode. Menurut Pourheydari (2008) dividend memiliki kandungan informasi yang sangat besar dalam mengevaluai saham. Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan tersebut akan naik di pasar modal.

Investor dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan membeli atau menjual saham dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price to book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham

Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Anggraeni dan Linda (2013), Mohammad (2013), Garba (2014), Emrahimi (2011) tentang *Devidend Per Share* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya.

Return On Equity merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri yang dimiliki (Harahap, 2007). *ROE* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Hanani (2010), Widodo (2007), Michael (2014), Maskun dan Ali (2012), Ahmed (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hartono (2010) terdapat tiga jenis nilai saham yang terdiri dari nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, sedangkan nilai pasar merupakan pembukuan nilai di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya dari saham. Hardiningsih, dkk (2002), Martono (2009), Louis (1990), Antara (2012) Capaul et al (1993) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio *price to book value* mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return saham*.

Lintner (1956) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena perusahaan membutuhkan dana. Maureen (1990) sinyal perusahaan merupakan informasi pribadi bagi para investor tentang pendapatan masa mendatang, ini menunjukkan bahwa sinyal memberi informasi pribadi tentang laba masa depan dan para investor dapat meyakinkan mereka tentang nilai perusahaan.

Teori *signal* (sinyal) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar

sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson, 1987).

Brigham dan Houston (2006) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Maureen (1990) sinyal perusahaan merupakan informasi pribadi bagi para investor tentang pendapatan masa mendatang, ini menunjukkan bahwa sinyal memberi informasi pribadi tentang laba masa depan dan para investor dapat meyakinkan mereka tentang nilai perusahaan.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* saham, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* saham yang didapatkan investor dari berinvestasi saham dapat berupa *capital gain* atau dividen. Josep(1987), secara empiris perusahaan membagi saham atau membagikan dividen saham dan mengapa pasar bereaksi positif untuk distribusi ini. Temuan menunjukkan bahwa pemecahan saham terutama ditujukan untuk memulihkan harga saham ke normal.

Menurut Jogiyanto (2010: 205) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu: *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* saham, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* saham

yang didapatkan investor dari berinvestasi saham dapat berupa *capital gain* atau dividen. Komponen return saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodic seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai. Dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dapat dikonversi menjadi uang kas yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham.

Komponen kedua dari return saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrument investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrument investasi, yang berarti bahwa instrument investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan cara menghitung *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Investor harus menentukan sekuritas apa yang dipilih sebelum investor melakukan investasi dalam sekuritas, investor harus menentukan sekuritas apa yang dipilih, seberapa banyak investasi tersebut harus dipilih dan kapan investasi

tersebut harus dilakukan. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Laporan keuangan berdasarkan informasi yang dikandungnya dibagi dalam 3 laporan keuangan utama yaitu: Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu. Neraca disebut juga sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang bersifat “*snapshot*” atau gambaran sesaat seperti layaknya sebuah foto, karena neraca hanya memberikan informasi posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu saja. Laporan laba rugi adalah ringkasan profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu, misalnya 1 tahun. Laba rugi ini menunjukkan penghasilan (*revenues*) yang diperoleh selama satu periode, biaya (*expenses*) yang dikeluarkan dalam 1 periode, dan elemen-elemen lain pembentuk laba. Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi finansial atau laporan aliran dana perusahaan. Laporan arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari 3 sumber, yaitu operasi perusahaan, investasi, dan aktivitas finansial yang dilakukan perusahaan.

Return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka *return* (keuntungan) akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena menginvestasikan dananya, keuntungan tersebut dapat

berupa dividen dan keuntungan dari selisih harga saham sekarang dengan periode sebelum (*capital gain*). *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan.

Brigham dan Houston (2012) laporan keuangan memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan. Analisis laporan keuangan dapat dilihat dari berbagai sudut kepentingan. Analisis untuk kepentingan pihak manajemen berbeda dengan analisis untuk kepentingan investor. Investor jangka panjang akan menganalisis kinerja manajemen dan kinerja perusahaan, sementara investor jangka pendek akan menganalisis kinerja saham.

Zaki Baridwan (2004:434) dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Kose dan Joseph (1985) banyak perusahaan membagikan dividen dan sekaligus menerbitkan saham baru, sedangkan perusahaan lain tidak membayar dividen. Bradford(2014), keuntungan yang dapat diterima oleh investor atau pemegang saham dari penanaman modal melalui pembelian saham suatu perusahaan terdiri dari dua macam yaitu dividen dan *capital gain*.

H₁: *Devidend per share* berpengaruh positif pada *return* saham.

Lestari dan Sugiharto (2007: 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan

keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai.

H₂: *Return on equity* berpengaruh positif pada *return* saham

Husnan. S dan Pudjiastuti (2006:258): *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Agrawal(1996) PBV menunjukkan bagaimana nilai pasar dan nilai buku adalah identik, nilai PBV yang lebih besar dari satu menandakan perusahaan memiliki nilai tambah.

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

H₃: *Price to book value* berpengaruh positif pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berbentuk asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Lokasi penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang dimana data tersebut diperoleh melalui www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan Kantor Perwakilan idx Jl. PB Sudirman Denpasar.

Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel dalam kajian ini yaitu *Devidend Per Share* adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Zaki Baridwan, 2004:434). *Dividend per share* dihitung dengan membagi total deviden dan saham beredar yang diperoleh pada periode 2011-2014. Rumus *Devidend Per Share* adalah sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total Deviden yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots \dots (1)$$

Return on Equity merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. *Return On Equity* dihitung dengan membagi laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah modal sendiri. Rumus *return on equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \dots \dots (2)$$

Price To Book Value merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. *Price to Book Value*

dihitung dengan membagi harga saham periode t dengan nilai buku periode t.

Rumus *price to book value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham periode t}}{\text{Nilai buku saham periode t}} \dots \dots \dots (3)$$

Return Saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Komponen return saham terdiri dari dua jenis , yaitu *capital gain (loss)* dan *current income*. *Return Saham* dihitung dengan membagi harga saham periode t dengan harga saham periode sebelumnya. Rumus *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R. Saham = \frac{\text{Harga saham periode t}}{\text{Harga saham periode sebelumnya}} \dots \dots (4)$$

Pada penelitian ini pengumpulan data menggunakan metode observasi non partisipan yaitu metode pengumpulan data dimana tidak melibatkan peneliti dengan kegiatan orang-orang yang diamati, dan peneliti sebagai pengamat independen. Jadi dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan mengambil data dalam laporan keuangan dari website IDX serta buku-buku dan jurnal-jurnal ekonomi penelitian sebelumnya.

Sampel adalah bagian dari populasi yang telah ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2013). Adapun metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative dengan

kriteria yang telah ditentukan. Adapun pembagian kriteria perusahaan tersebut yaitu sebagai berikut.

Tabel 1.
Jumlah Sampel Perusahaan

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2011-2014	131
2	Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh keuntungan selama penelitian periode 2011-2014	(23)
3	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan yang tidak terdapat data yang diperlukan dalam penelitian periode 2011-2014	(31)
4	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan tidak dinyatakan dalam rupiah periode 2011-2014	(20)
5	Perusahaan manufaktur yang <i>out-lier</i>	(24)
6	Jumlah Sampel	33
7	Jumlah pengamatan penelitian selama 4 tahun berturut-turut	132

Sumber: www.idx.co.id. Data diolah (2015)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) untuk mempelajari pengaruh yang ada di antara variabel-variabel yang digunakan, sehingga pengaruh sebuah variabel akan dapat ditafsir apabila variabel yang lain telah diketahui. Pada penelitian ini adalah pengaruh dari *dividend per share (DPS)*, *return on equity (ROE)* dan *price to book value (PBV)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI. Rumus untuk mencari regresi berganda menurut (Algifari, 2000) adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots \dots \dots (4)$$

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antar variable bebas yang digunakan. Untuk mengetahui multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* sebesar 0,1 atau sama dengan nilai VIF sebesar 10. Jika $VIF > 10$ atau jika $tolerance < 0,1$ maka ada multikolinieritas dalam model regresi (Ghozali, 2006).

$$VIF = \frac{1}{1-R^2} \text{ atau } VIF = \frac{1}{1-Tolerance} \dots\dots(5)$$

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini menghasilkan DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan du). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi melalui kriteria DW tabel dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebagai berikut(Ghozali, 2006):

- $0 < d < dL =$ Ada autokorelasi
- $dL \leq d \leq du =$ Tanpa Kesimpulan
- $4 - dL < d < 4 =$ Ada autokorelasi
- $4 - du \leq d \leq 4 - dL =$ Tanpa Kesimpulan
- $du < d < 4 - du =$ Tidak ada autokorelasi

Uji normalitas yaitu suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan

menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Data populasi dikatakan berdistribusi normal jika koefisien Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari $\alpha = 0,05$. (Ghozali, 2006)

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh signifikan pada absolut residual, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2006)

Uji F dikenal dengan uji Model, uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak layak.

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara individu, yaitu pengaruh *dividend per share*, *return on equity*, dan *price to book value* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara parsial (Ghozali, 2006).

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara memberikan gambaran atau deskripsi terhadap suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk menganalisa data agar sampel yang digunakan tidak memberikan gambaran kesimpulan yang digeneralisasi.

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai

maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel pada suatu penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
DPS	132	,01	87,96	9,1263	15,42552
ROE	132	,01	,78	,1860	,13473
PBV	132	,53	1659152,43	2,1765	1,72455
RS	132	,10	2,50	1,1799	,47571
Valid N(listwise)	132				

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Tabel 2 dapat dilihat dari 132 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi yang berbeda. *Return* saham memiliki nilai rata-rata sebesar 1,1799 persen, nilai minimum sebesar 0,10 persen dan nilai maksimum sebesar 2,50 persen dengan standar deviasi sebesar 0,47571 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan sebesar 0,47571 persen. *Deviden per share* memiliki nilai rata-rata sebesar 9,1263 persen, nilai minimum sebesar 0,01 persen dan nilai maksimum sebesar 87,96 persen dengan standar deviasi sebesar 15,42552 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan sebesar 15,42552 persen. *Return On Equity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1860 persen, nilai minimum sebesar 0,01 persen dan nilai maksimum sebesar 0,78 persen dengan standar deviasi sebesar 0,13473 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan sebesar 0,13473 persen. *Price to Book Value* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,1765 persen, nilai minimum sebesar 0,53 persen dan nilai maksimum sebesar 1659152,43 persen dengan standar deviasi sebesar 1,72455 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan sebesar 1,72455 persen.

Uji normalitas yaitu suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Data populasi dikatakan berdistribusi normal jika koefisien Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std.Deviation	,17906927
Most Extreme Differences	Absolute	,383
	Positive	,383
	Negative	-,278
Kolmogorov-Smirnov Z		,405
Asymp. Sig. (2-tailed)		,382

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Berdasarkan tabel 3 hasil uji normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dari tiga variabel independen adalah sebesar 0,382. Ini berarti Asymp. Sig. (2-tailed) 0,382 lebih besar dari $\alpha 0,05$ maka ini artinya data yang dianalisis berdistribusi normal atau menyebar normal.

Uji autokorelasi adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun pada rangkaian waktu. Nilai DW-test selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel DW menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,928 ^a	,861	,858	,18116	1,868

Sumber: Output spss, data sekunder diolah (2015)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai D-W sebesar 1,868 dengan jumlah N=132 dan jumlah variable bebas (k) sebanyak 3 dengan taraf signifikansi 5% (0,05), maka diperoleh nilai $d_L = 1,66$ dan $d_U = 1,76$ sehingga $4-d_L = 4-1,66 = 2,34$ dan $4-d_U = 4-1,76 = 2,24$. Oleh karena nilai *d statistic* 1,868 berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,868 < 2,24 < 2,32$) maka pengujian dengan *Durbin-Watson* berada pada daerah tidak ada autokorelasi maka ini berarti pada model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji multikolinieritas adalah pengujian untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5.
Hasil uji Multikolinieritas

Model		Collinearity	Statistics
		Tolerance	VIF
1	DPS	,832	1,202
	ROE	,913	1,095
	PBV	,772	1,296

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah

10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi ini.

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	t	Sig.
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	-,026	,030		-,857	,393
	DPS	-,001	,001	-,064	-,709	,480
	ROE	,311	,307	,250	1,013	,143
	PBV	,018	,009	,181	1,927	,056

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat hasil olahan data SPSS yang menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas yaitu (X_1) *Devidend Per Share* (DPS), (X_2) *Return On Equity* (ROE), dan (X_3) *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai signifikan lebih dari $> 0,05$ yaitu (DPS sebesar 0,480, ROE sebesar 0,143 dan PBV sebesar $0,056 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mencari pengaruh *deviden per share* (X_1), *return on equity* (X_2), dan *price to book value* (X_3) pada *return*

saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, baik secara serempak maupun secara parsial.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 7, maka persamaan regresi linier berganda dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = -0,020 + 0,029X_1 + 0,543X_2 + 0,022X_3 + e \dots \dots \dots (6)$$

Tabel 7.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	-,020	,035		-,570	,570
	DPS	,029	,001	,940	26,021	,000
	ROE	,543	,123	,152	4,414	,000
	PBV	,022	,010	,078	2,086	,039

Sumber: output spss, data sekunder diolah (2015)

Uji statistik F yaitu uji kelayakan Model, bertujuan untuk menguji kebenaran koefisien regresi secara keseluruhan, nilai signifikansi uji F dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5%. Berdasarkan Tabel 7 diperoleh hasil bahwa koefisien uji F sebesar 264,626 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Tabel 8.
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26,053	3	8,684	264,626	,000 ^a
	Residual	4,201	128	,033		
	Total	30,254	131			

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh kemampuan satu variabel independen secara parsial dapat menerangkan variasi variabel dependen, dengan taraf signifikansi 0,05.

Tabel 9.
Hasil Uji t (t-test)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	-,020	,035		-,570	,570
	DPS	,029	,001	,940	26,021	,000
	ROE	,543	,123	,152	4,414	,000
	PBV	,022	,010	,078	2,086	,039

Sumber : Output spss, data sekunder diolah (2015)

Pengujian Hipotesis Pertama (H_1) Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 9 terlihat bahwa koefisien t sebesar 26,021 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari taraf nyata 0,05, maka (H_0) ditolak dan hipotesis pertama (H_1) diterima. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2) Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 9 terlihat bahwa koefisien t sebesar 4,414 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari taraf nyata 0,05, maka (H_0) ditolak dan hipotesis kedua (H_2) diterima. Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3) Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 9 terlihat bahwa koefisien t sebesar 2,086 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,039 kurang dari taraf nyata 0,05, maka (H_0) ditolak dan hipotesis ketiga (H_3) diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik serta pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat

disimpulkan bahwa: (1) *Devidend Per Share* berpengaruh positif pada *return* saham. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *dividend per share*, maka *return* saham akan semakin tinggi. Investor mendapatkan tingkat pengembalian atas saham yang ditanam jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dalam membagikan deviden. (2) *Return On Equity* berpengaruh positif pada *return* saham. *ROE* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Para investor untuk berinvestasi dan hal tersebut akan menjadi pemicu adanya peningkatan permintaan atas saham tersebut. (3) *Price to Book Value* berpengaruh positif pada *return* saham mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio *price to book value*, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor.

Beberapa saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah: (1) Bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus menempatkan saham yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. Untuk melihat kondisi perusahaan apakah tepat untuk dipilih adalah dengan melihat kondisi laporan keuangan perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis industri yang lainnya agar mendapat hasil penelitian yang berbeda sehingga meningkatkan pengetahuan dan wawasan, selain itu untuk menambah periode waktu penelitian dan sampel lebih banyak.

REFERENSI

- Agrawal P.Surendra, A. and C.R. Knoeber. 1996. Price to Book Value Ratio as a Valuation Model : An Empirical Investigation. *Journal of Finance India* 10(2),pp : 333-344.
- Ahmed, 2014, Impact of Devidend Policy, Earning Per Share, Return On Equity, Profit after Tax On Stock Prices, *International Journal of Economics and Empirical Research*, <http://www.tesdo.org/Publication.aspx>
- Algifari, 2000, *Analisis Regresi, Teori,Kasus dan Solusi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.
- Anggraeni, Linda. 2013. Pengaruh Perubahan Deviden Payout Ratio dan Deviden Yield terhadap Saham (Studi pada perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia). *STIE Perbanas Surabaya* Volume 3, No. 2, November 2013, pages 213 – 222.
- Antara, I.M.J., 2012. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Dalam *Jurnal Akuntansi* Universitas Udayana, 1 (1) : h: 11-25.
- Bradford Cornell, 2014. Dividend Price Ratios and Stock Returns: International Evidence. *The Journal of Portfolio Management*. Vol. 40, No. 2: pp. 122-127.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta.
- Ebrahimi, Chadegani, 2011, The Relationship between Earning, Devidend, Stock Price and Stock Return : Evidence from Iranian Companies, *Journal of Accounting*, Mobarakeh Branch, Islamic Azad University, Iran.
- Elleuch, Jaouvida, 2009, Fundamental Analysis Stategy and The Prediction of Stock Return, Dalam Internasional Research *Journal of Financial and Economics*, <http://www.eurojournals.com/finance.htm>
- Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 4, Badan Penerbit Undip, Semarang.
- Hanani, A.I. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap return saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005– 2007. *Skripsi* Universitas Diponegoro Semarang.

- Hardiningsih, Pancawati, Suryanto. L, Chariri, Anis, 2002, Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Basic Industry & Chemical), *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol. 8 Th. VI pp. 83-96.
- Josep Lakonishok, 1987. Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who, and When. *The Journal of Finance*. Refresh citation countCiting literature
- Kose John and Joseph Williams, 1985. Dividends, Dilution, and Taxes: A Signalling Equilibrium. *The Journal of Finance*. Vol. 40, No. 4 (Sep., 1985), pp. 1053-1070. www.jstor.org
- Lintner, John, 1962. Devidend, Earning, Leverage, Stock Price and Supply of Capital to Corporation, Riview of Economics and Statistics.
- Louis, Yasushi, 1990, Fundamentals and Stock Returns in Japan, *Journal Economy and Business*, Colombia University.
- Martono, Nugroho Cahyo, 2009, Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI(Kasus pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2003 – 2007). *Tesis*, Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.(tidak dipublikasikan).
- Maskun,Ali, 2012, The Effect of Current Ratio, Return On Equity, Earning Per Share to The Price of Stock of Go-Public Food and Beverage Company in Indonesian Stock Exchange. *Internasional Journal of Academic Research*, Nov 2012, Vol.4, Issue 6,p.134.
- Maureen McNichols and Ajay Dravid, 1989. Stock Dividends, Stock Splits, and Signaling. *The Journal of Finance*. Vol. 45, No. 3. www.jstor.org
- Megginson, W.L. 1987. Corporate Finance Theory. Addison Wesley Education Publishers Inc.
- Michael. 2014. Pengaruh Return On Equity, Devidend Payout Ratio, dan Price To Earning Ratio pada Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan bisnis E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 (2014):150-164.
- Pourheydari, Omed, 2008, The Pricing of Devidends and Book Value in Equity Valuation : the Case of Iran, Dalam Internasional Research *Journal of Finance and Economics*, <http://www.eurojournal.com/finance.htm>.
- Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam kelompok Jakarta

Islamic Index (JII) tahun 2003-2005. Disertasi Program Pasca Sarjana
Universitas Diponegoro.

Zaki Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi delapan. BPFE-Yogyakarta.