

## **DETERMINANT OF RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2012**

**DINA FITRIANA KUSUMA ASTUTI  
NI NYOMAN ALIT TRIANI**

**Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya  
Kampus Ketintang Surabaya 60231  
Email: deenha\_elfhan@yahoo.com**

**Abstract:** *The study examines the factors that affect stock return mining company with fundamental variable EPS, PER, DER, NPM, ROA and PBV as independent variables. The sample is 6 companies after passing through purposive sampling method. The results of simultaneous test (F test) showed stock returns as together are influenced by EPS, PER, DER, NPM, ROA and PBV. The result of T test showed just ROA variable affect stock return, if the value of ROA increased to improved corporate profit and affect stock prices in the capital markets resulting in increased stock return obtained of investors. Partially stock returns are not affected EPS, PER, DER, NPM, and PBV. The coefficient of determination of 25.1%, so it was concluded that the variable x affect y at 25.1% while the remaining 74.9% is affected by variables outside of this study.*

**Keywords:** *EPS, PER, DER, NPM, ROA, PBV, return saham*

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu sarana paling efektif untuk akumulasi persediaan dana perusahaan melalui dana dari masyarakat. Perkembangan pasar modal sendiri dari tahun ke tahun sangat berkembang pesat, terlihat dari peningkatan volume saham yang beredar di masyarakat setiap tahunnya. Perusahaan atau pemodal dapat menyalurkan investasi melalui pasar modal dengan menanamkan dananya pada pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi maupun sekuritas yang lainnya. Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga keuangan lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan (Usman, 1990:62). Dalam hal ini pasar modal memberikan jalan antara pemilik modal (investor) dengan peminjam dana (emiten).

Investor menganalisis kondisi perusahaan sebelum melakukan

investasi dengan tujuan agar investasi yang dilakukan mampu memberikan keuntungan (*return*). Menurut Savitri (2012) *return* saham merupakan selisih harga jual dan harga beli saham, semakin tinggi harga jual saham di atas harga beli saham maka *return* saham yang diterima oleh investor akan semakin tinggi. *Return* terbagi menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2012. Sektor pertambangan merupakan sektor yang diminati oleh para investor hal ini disebabkan kebutuhan akan pertambangan sangat banyak. Namun sejak awal tahun 2011 beberapa investor cenderung melepaskan portofolio saham di sektor tambang, hal ini disebabkan banyaknya sentiment negatif dan menurunnya harga minyak internasional yang diyakini akan

berdampak terhadap pendapatan dari emiten sektor tambang yang berpengaruh pada deviden (kompas.com).

Para analis saham dan investor dapat melakukan investasi di pasar modal menggunakan dua pendekatan yaitu, analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan dua cara yaitu penilaian berbasis akuntansi dan penilaian berbasis ekonomi. Penilaian berbasis akuntansi dapat dilakukan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan (Munawir, 2007).

Rasio keuangan yang digunakan dalam memprediksi *return* saham pada penelitian ini meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV).

Studi empiris tentang PER, EPS, DER, NPM, ROA, dan PBV terhadap *return* saham dijelaskan seperti berikut, PER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* (Savitri, 2012). Sedangkan Nathaniel (2008) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arista (2009) menemukan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Tutus (2009) menyebutkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Widodo (2002) menyimpulkan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Novelia (2011) yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Astuti (2006) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Putri (2012) yang menyimpulkan bahwa DER

berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel (2008) menyimpulkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Meythi (2012) menemukan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh EPS, PER, DER, NPM, ROA, dan PBV terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI baik secara parsial maupun simultan.

## KAJIAN PUSTAKA

### Return Saham

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diminati oleh pemodal atas investasi saham yang dilakukan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *realize return* dan *expected return*. *Realize return* adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010)

*Return* terdiri dari dua bentuk yaitu *yield* dan *capital gain/ loss* (Tandelilin, 2010: 48). *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain/ loss* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga. Menurut Jogiyanto (2010:109) rumus *return* saham adalah:

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

### Earning Per Share (EPS)

*Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio pasar yang diperoleh dengan membagi laba

bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Harmono, 2009:58). Rasio ini menunjukkan berapa besar tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham biasa per lembar saham. Menurut Darmadji (2006), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Price Earning Ratio (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Menurut Harmono (2009:57), *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu indikator nilai perusahaan yang dapat digunakan dalam memilih objek investasi. Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.

Melalui PER dapat diketahui bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Husnan (2004) rasio PER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}}$$

### Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan dengan membandingkan jumlah kewajiban dan jumlah ekuitas pemilik (Simamora, 2000:533). DER dapat mengidentifikasi sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti kreditor atau pemegang saham.

DER menggambarkan struktur modal yang dimiliki

perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang (Prastowo, 2008:89), secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Net Profit Margin (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan). NPM secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{NIAT}}{\text{Sales}}$$

### Return On Asset ( ROA )

*Return On Assets* (ROA) sering juga disebut sebagai *Return On Investment* (ROI) yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA atau ROI diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax* (NIAT) terhadap *average total asset*.

NIAT merupakan pendapatan bersih sesudah pajak, tetapi kalau ada keuntungan hak minoritas harus ikut diperhitungkan. *Average total asset* merupakan rata-rata total asset awal tahun dan akhir tahun (Sudana, 2009). ROA/ROI secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{NIAT}}{\text{Average total asset}}$$

### Price Book Value (PBV)

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian pasar terhadap manajemen dan organisasi

sebagai indikator pertumbuhan (*growing concern*) perusahaan (Sudana, 2009:28). PBV membandingkan harga pasar terhadap nilai bukunya. Nilai buku saham adalah angka yang mencerminkan nilai historis dari aset perusahaan. Secara matematis *Price to Book Value* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

### **Hubungan antara EPS, PER, DER, NPM, ROA dan PBV Return Saham**

EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, Nilai EPS yang tinggi maka deviden yang akan diterima investor semakin tinggi pula. Dividen yang akan diterima investor merupakan daya tarik bagi para investor/calon investor yang akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Daya tarik tersebut memberi dampak pada calon investor/investor untuk lebih meningkatkan kepemilikan saham perusahaan (Darmadji, 2006), yang berdampak pada meningkatnya harga saham pada pasar modal hingga memicu naiknya *return* saham yang diterima investor. Husnan juga menyatakan semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan mempengaruhi harga saham pada pasar modal yang berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima perusahaan.

PER berpengaruh positif terhadap *return* saham, semakin tinggi PER mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan akan semakin tinggi, sehingga investor bersedia membayar laba per lembar saham dengan harga yang tinggi pula (Husnan, 2004). Oleh karena investor bersedia membayar dengan harga tinggi untuk laba per lembar saham, maka kenaikan PER dapat menaikkan harga saham di pasar. Perusahaan

akan mengalami pertumbuhan apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja yang semakin meningkat, kinerja perusahaan yang semakin meningkat akan tercermin pada harga saham di pasar bursa yang semakin tinggi.

DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, semakin tinggi rasio DER perusahaan maka semakin cepat perusahaan tersebut *insolvable* karena dengan meningkatnya beban hutang menunjukkan modal perusahaan menjadi sangat tergantung dengan pihak luar. Hal tersebut dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan selain itu semakin tinggi beban hutang perusahaan karena tingginya nilai DER menyebabkan kepercayaan calon investor terhadap perusahaan tersebut tidak ada, karena mereka melihat bahwa perusahaan tidak mampu mengatasi hutang perusahaan itu sendiri, sehingga untuk kedepannya prospek perusahaan tidak menyakinkan (Ang, 1997).

ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut (Sudana, 2009). Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para investor.

NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Tingginya nilai NPM yang secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap laba akan menimbulkan tingginya kenaikan harga saham di pasar

bursa. Selain hal itu meningkatnya NPM akan meningkatkan ekspektasi investor untuk membeli saham. Dengan meningkatnya ekspektasi investor akan menyebabkan naiknya harga saham akan menyebabkan kenaikan *return* perusahaan, karena hal itu investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan akan naik, dan begitu pula sebaliknya apabila tingkat NPM menurun akan menyebabkan investor berpikir ulang untuk membayar tinggi harga saham tersebut (Aloysius, 2004).

PBV berpengaruh positif terhadap *return saham*. PBV semakin tinggi mengindikasikan harga saham di Pasar modal semakin meningkat, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan akan berdampak pada kenaikan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor. Semakin tinggi keuntungan yang diterima artinya *return* saham perusahaan tersebut juga semakin tinggi (Tandelilin, 2010).

Berdasarkan telaah teoritis dan telaah empiris, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh EPS, PER, DER, NPM, ROA dan PBV terhadap *return* saham.

H2 : Terdapat pengaruh EPS, PER, DER, NPM, ROA dan PBV terhadap *return* saham.

## METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah riset kausal. Menurut Maholtra (2009:100) riset kausal ialah salah satu jenis riset konklusif yang tujuan utamanya adalah mendapatkan bukti mengenai hubungan sebab akibat, dimana penelitian melakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Sumber data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan tahunan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2006-2012 yang terdiri dari 30 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik penentuan sampel *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *earning per share*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *net profit margin*, dan *price book value*.

*Earning Per Share* merupakan perbandingan antara *earning* dengan jumlah lembar saham perusahaan. EPS menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar saham. Nilai EPS menunjukkan besarnya laba yang akan diperoleh investor untuk per lembar saham yang dimilikinya. Secara matematis rasio ini di rumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

*Price Earning Ratio* merupakan rasio yang memperbandingkan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share*-nya. PER merupakan sebuah indikator perkembangan dan pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio ini mengukur pendapatan per lembar saham perusahaan. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Tahunan}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

*Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan dengan membandingkan antara total hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

*Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan efisiensi seluruh bagian yang ada dalam perusahaan. Secara matematis rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

*Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang memperbandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan rata-rata jumlah aset awal dan akhir tahun. Secara matematis rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

*Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham terhadap nilai buku perusahaannya. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk pengukur penilaian pasar terhadap manajemen dan organisasi perusahaan. Rasio ini juga merupakan indikator pertumbuhan suatu perusahaan.

Secara matematis rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Tahunan}}{\text{Nilai Buku Modal}}$$

*Return* saham merupakan variabel terikat dalam penelitian ini. *Return* saham (Y) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh atas investasi yang dilakukan pada pasar modal. *Return* saham merupakan timbal balik dari apa yang sudah investor tanamkan di pasar modal. Secara matematis *return* saham dirumuskan sebagai berikut :

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

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Adapun uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas dengan bantuan menggunakan bantuan program SPSS 20.

## HASIL

Hasil uji normalitas menggunakan Uji statistik non-parametrik *kolmogrov-smirnov* menunjukkan bahwa data residual di atas mempunyai signifikan 0,659.  $0.659 > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual diatas menggunakan uji statistik maupun uji grafik telah memenuhi asumsi normalitas dan data tersebut terdistribusi normal.

Hasil uji multikolinieritas antar variabel EPS (X1), PER (X2), DER (X3), NPM (X4), ROA (X5) dan PBV (X6) menghasilkan nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel bebas. Uji heterokedastisitas menggunakan uji *glejser* menghasilkan kesimpulan antar variabel EPS (X1), PER (X2), DER

(X3), NPM (X4), ROA (X5) dan PBV (X6) menghasilkan nilai signifikan > 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap absolute residualnya, yang artinya tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam persamaan regresi ini.

Hasil uji autokorelasi dengan berpedoman pada Durbin Watson tabel N = 42,  $\alpha = 5\%$ , dan K = 6, yang menghasilkan dL = 1.202 dan dU = 1.845, menghasilkan DW= 1,682, yang berada diantara dL dan dU atau daerah tanpa keputusan.

Hasil uji F menghasilkan data *probability value* sebesar 0,011, hasil tersebut (0,011) < 0,05, artinya penelitian ini menerima  $H_a$ , sehingga EPS, PER, DER, NPM, ROA, dan PBV secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 1 Ringkasan Hasil Analisis

Model	T	Sig.
EPS	.224	.824
PER	.700	.488
DER	.583	.563
NPM	-1.047	.302
ROA	2.590	.014
PBV	-.745	.462

Sumber : Data diolah (2013)

Tabel 1 menunjukkan hasil Uji t pada penelitian ini bahwa t hitung masing-masing variabel EPS, PER, DER, NPM, ROA, PBV secara berurutan adalah 0,224, 0,700, 0,583, -1,047, 2,590, dan -0,745. Sedangkan signifikansi masing-masing variabel adalah 0,824, 0,488, 0,563, 0,302, 0,014, dan 0,462 sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh. Karena hanya ROA yang nilai signifikansinya <0,05 maka hanya ROA yang berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ROA yang positif menunjukkan kenaikan nilai ROA akan berpengaruh pada kenaikan nilai *return* saham.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh EPS terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini diketahui bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang tidak signifikan antara EPS dan *return* saham juga terjadi karena adanya peningkatan dan penurunan data yang secara tidak teratur dan tidak berpola pada data EPS. Hal ini mengindikasikan bahwa EPS yang menurun menandakan investor yang tidak mau lagi menanamkan modalnya pada perusahaan. Akibatnya laba perusahaan akan juga ikut menurun, sehingga EPS tidak mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Arista (2009) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS relatif kecil sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya.

Teori mengatakan semakin tinggi EPS akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut, namun dalam penelitian ini sebaliknya ketika nilai EPS naik harga saham cenderung tetap atau bahkan tidak berpengaruh, contoh Aneka Tambang Tbk tahun 2007-2008 dimana nilai EPS naik sebesar 5,38 menjadi 14,34 namun harga saham turun dari Rp.4.475 menjadi Rp.1.090. Pada perusahaan Vale Indonesia Tbk tahun 2008-2009 nilai EPS turun dari 39,6 menjadi 16,12 tapi harga saham naik dari Rp.1.930 menjadi Rp.3.650. Pada perusahaan Cita Mineral Investindo Tbk tahun 2009-2010 harga saham tetap yaitu Rp.317 namun nilai EPS mengalami penurunan dari 36,77 menjadi 29,58. Hal ini menunjukkan penurunan nilai

EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan

### **Pengaruh PER terhadap Return Saham**

Hasil dari uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Price earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan dapat terjadi karena nilai PER dari tahun 2006-2012 yang naik turun secara tidak berpola, nilai PER yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham terjadi karena investor yang tidak merespon kenaikan nilai PER dan mengakibatkan harga saham tidak mengalami perubahan. Contohnya Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk tahun 2011-2012 nilai PER naik dari 129,5 menjadi 151,8 namun harga saham turun dari Rp. 17.350 menjadi Rp. 14.950. Pada Cita Mineral Investindo Tbk tahun 2009-2010, nilai PER perusahaan mengalami kenaikan yaitu 8,62 menjadi 10,71 namun investor tidak merespon sehingga harga saham pada pasar modal tetap sebesar Rp.317. Pada Vale Indonesia tahun 2009-2010 nilai PER mengalami penurunan yaitu sebesar 226,6 menjadi 123,8 namun investor tidak melihat PER sebagai indikator pengambilan keputusan investasi sehingga harga saham tidak berpengaruh ikut turun namun malah naik yaitu dari Rp.3.650 menjadi Rp.4.875.

Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Basana (2012) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh DER terhadap Return Saham**

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini membuktikan teori

Modigliani dan Miller (M&M) yang menyatakan bahwa nilai pasar dari setiap perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya, artinya proporsi ekuitas dan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang merupakan salah satu indikator yang menentukan harga saham di pasar modal. DER tidak berpengaruh signifikan pada penelitian ini bisa jadi karena adanya perbedaan persepsi investor terhadap nilai DER perusahaan.

Investor juga beranggapan bahwa dalam melakukan pengembangan perusahaan hutang diperlukan, karena mampu mendatangkan manfaat antara lain dalam mengurangi pajak sehingga pendapatan investor pada perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Tidak berpengaruhnya DER terhadap *return* saham menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan sangat tergantung pada pihak ketika sehingga mengurangi minat investor. Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Anik (2009), yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh NPM terhadap Return Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit margin* (NPM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat NPM yang tinggi mencerminkan perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang tinggi dalam pendapatan operasional, hal ini belum tentu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa NPM tidak mempengaruhi besar kecilnya *return*

yang dihasilkan. Contohnya adalah pada perusahaan Aneka Tambang Tbk tahun 2007-2008 nilai NPM naik sebesar 0,04 menjadi 0,14 namun harga saham turun dari Rp. 4.475 menjadi Rp. 1090. Pada Timah (Persero) Tbk tahun 2008-2009 nilai NPM turun dari 0,15 menjadi 0,04 sedangkan harga sahamnya naik dari Rp. 1.080 menjadi Rp.2000. Pada Cita Mineral Investindo Tbk tahun 2011-2012 nilai NPM turun yaitu dari 0,104 menjadi 0,093 namun harga sahamnya tetap yaitu sebesar Rp. 315. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya nilai NPM tidak mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Data NPM juga tidak dapat menunjukkan pola terhadap *return* saham sehingga NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel (2008) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh ROA terhadap Return Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba yang semakin besar menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam memanfaatkan aset untuk operasional perusahaan. Pada dasarnya investor sangat menyukai investasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, karena tingginya profitabilitas akan berpengaruh pada harga saham di pasar modal yang secara langsung akan berpengaruh pada *return* saham yang diterima oleh investor.

ROA berhubungan positif dengan *return* dimana kenaikan ROA akan berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham pada perusahaan, sehingga apabila ROA menurun hal ini dikarenakan turunnya laba

perusahaan yang berakibat pada harga saham perusahaan. Pengaruh harga saham yang menurun akan berakibat pada *return* yang akan diterima oleh investor, karena itu investor mengharapkan kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki akan semakin baik, sehingga nilai ROA juga akan tetap tinggi, dan akan berimbang pada *return* yang diterima oleh investor. Penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian Tutus (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh PBV terhadap Return Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *price to book value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan dari data PBV terjadi karena naik turunnya data yang terjadi sehingga tidak dapat membentuk pola. Nilai PBV yang tinggi namun tidak diimbangi dengan harga saham yang tinggi akan menyebabkan investor meragukan nilai PBV dari perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan investor tidak ingin membayar untuk harga yang tinggi apabila jaminan keamanan rendah (nilai perusahaan). Penelitian ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Shadiq (2012) yang menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain ini pemikiran investor yang berbeda-beda yaitu menginginkan nilai PBV yang tinggi untuk mengembalikan modal yang dikeluarkan juga tinggi, namun ada beberapa investor yang berpikiran tinggi rendahnya modal yang disetor merupakan hutang, tingginya hutang pada perusahaan menyebabkan investor tidak tertarik dalam melakukan investasi.

Teori mengatakan tingginya nilai perusahaan tentu diimbangi dengan tingginya harga saham perusahaan tersebut, namun pada kenyataannya dalam penelitian ini sebaliknya tingginya nilai PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini seperti contoh pada Timah (Persero) Tbk tahun 2007-2008 pada tahun tersebut nilai PBV naik dari 0,43 menjadi 1,42, namun tidak diimbangi dengan naiknya harga saham, yang terjadi harga saham menurun dari Rp. 2.870 menjadi Rp.1.080. Pada Petrosea Tbk tahun 2010-2011, nilai PBV turun dari 2,41 menjadi 2,31 namun harga saham mengalami kenaikan yaitu Rp.2.600 menjadi Rp.3.320. Dan pada Cita Mineral Investindo tahun 2006-2007, nilai PBV turun sebesar 2,49 menjadi 1,82 namun harga saham tetap yaitu Rp.296, hal tersebut menunjukkan bahwa naik turunnya nilai PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berkaitan dengan *return* saham.

## KESIMPULAN

Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on asset* dan *price to book value* secara bersama-sama terhadap *return* saham Perusahaan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2012. Hal ini menunjukkan bahwa *return* dibangun berdasarkan tinggi rendahnya posisi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan EPS, PER, DER, NPM, ROA, dan PBV. Sedangkan hasil uji t menghasilkan hanya variabel ROA yang berpengaruh terhadap *return* saham, variabel independent lainnya (EPS, PER, DER, NPM, ROA, dan PBV) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham Perusahaan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2012.

Diharapkan investor dalam memilih objek investasi hendaknya bertindak rasional dengan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi. Perusahaan sektor Pertambangan hendaknya memperbaiki kondisi keuangan perusahaannya agar lebih baik dan stabil karena kondisi perusahaan juga merupakan salah satu penilaian investor dalam melakukan keputusan investasi.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan perusahaan pertambangan sebagai subyek penelitiannya, untuk membuktikan lebih lanjut bagaimana tingkat kinerja perusahaan yang diukur menggunakan EPS, PER, DER, NPM dan PBV dalam penentuan nilai *return* saham, karena masih banyaknya variabel yang mempengaruhi nilai *return* saham, selain menggunakan variabel-variabel tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aloysius, Harry Sulistyono. 2004. "Analisa Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Total Return Di Bursa Efek Jakarta. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1. Mediasoft Indonesia.
- Anik, Widyani. 2009. Pengaruh ROA, CR, EPS, DER, dan Inflasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 2007-2008). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.9/Nomor.1. Hal.13-28.
- Arista, Desy. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun

- 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3/ Nomor 1. Hal. 1-15.
- Astuti, Subekti Puji. 2006. *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap Return saham*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Basana, Sautma Ronni. 2012. Price Earnings Ratio and Stock Return Analysis. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 14/Nomor 1/ Maret.2012. Hal 7-14.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Harmono .2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Malhotra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran*. Jakarta: PT. Indeks.
- Martono. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Meythi. 2012. Pengaruh *Price Earnings Ratio* dan *Price To Book Value* terhadap Return Saham Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009). *Jurnal akuntansi*. Vol.4/Nomor.1.Hal. 1-21.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nathaniel, Nicky. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. Tesis. Semarang.
- Novelia, Laurent. 2011. Pengaruh ROA, EPS, EVA, dan ROE terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2007-2010. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. Vol.1/Edisi.3. Hal. 1-15.
- Prastowo, Dwi & Juliaty, Rifka. 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Putri, Anggun Amelia. 2012. *Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Undip
- Savitri, Dyah Ayu. 2012. Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS Dan PER Terhadap Return Saham. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Undip.
- Shadiq, Mohammad. 2012. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah yang Tergabungdi Jakarta Islamic Center Index Periode Pada 2008-2011. *Jurnal aplikasi Manajemen*. Vol.9/Nomor. 1. Hal.1-10.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan"Teori dan Praktek"*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tutus, Alun. 2009. Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio terhadap Return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. Vol.1/Nomor 1. Hal.1-12.
- Usman, Marzuki. 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. LIPPI
- Widodo, Aryono. 2002. *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Berpengaruh Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di*

*Bursa Efek Indonesia Periode  
1997-2000. Tesis tidak  
diterbitkan. Semarang:  
Magister Manajemen  
Universitas Diponegoro.*

www.kompas.com. 2012. Laba  
Bersih pada PT. Bumi  
Resources Anjlok 19%, diaskes  
pada 15 april 2013.