

**PENGARUH RASIO PASAR TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR MINING YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen**



Oleh:

VIVID HABIB SUSANTO
NIM: 2011210087

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Vivid Habib Susanto
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Maret 1993
N.I.M : 2011210087
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 16 April 2015



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Jurusan Manajemen,

Tanggal : 16 April 2015



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

THE EFFECT OF THE MARKET RATIO TOWARD STOCK RETURN IN MINING COMPANIES WHICH LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Vivid Habib Susanto
2011210087
vividhabibs@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to explain the influence of the ratio of the market on stock returns on Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Which is included in the market ratio are Price Earnings Ratio, Dividend Payout Ratio and Dividend Yield. The population in this study is the companies included in the Mining sector and listed on the Indonesia Stock Exchange 2008-2012. The number of samples in this study were 7 companies with research period 2008-2012. The analytical tool used is Regression Analysis with test tool that F test and t test.

Results from this research that the Price Earnings Ratio, Dividend Payout Ratio and Dividend Yield simultaneous effect on stock returns. While the results of the t test showed that only the Price Earnings Ratio have positive significant effect toward stock return and Dividend Payout Ratio have negative significant effect toward stock return, except the Dividend Yield has not significant effect towards stock return.

Keywords: Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Dividend Yield and stock return

PENDAHULUAN

Tujuan utama investor berinvestasi adalah mendapatkan *return*. Baik itu dalam bentuk *capital gain* ataupun dalam bentuk dividen. Investor yang akan berinvestasi selalu memperhitungkan *expected return* dan *risk* yang terdapat dalam setiap investasi yang dilakukan.

Salah satu informasi terpenting yang harus diketahui oleh investor adalah informasi kinerja keuangan perusahaan emiten. Bahan pertimbangan dalam menganalisis dan menilai posisi dan informasi keuangan, kemajuan serta potensi sebuah perusahaan di masa mendatang diantaranya adalah informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas). Kinerja keuangan tersebut

dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang telah ditetapkan perusahaan, karena rasio keuangan yang merupakan suatu informasi dapat menggambarkan hubungan antar berbagai macam akun (*account*) dari laporan keuangan dan juga dapat mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat kenaikan *return* saham. (Farkhan dan Ika, 2012-2013:2). Bagi investor, laporan keuangan juga dapat menjadi pertimbangan suatu keputusan untuk berinvestasi, apakah akan membeli, menahan dan menjual surat berharga yang dimilikinya karena mendapatkan *return* merupakan tujuan utama para investor dalam perdagangan di pasar modal. Pendapatan investasi saham yang berupa *capital gain* akan sangat dipengaruhi

oleh perkembangan harga saham, sedangkan pendapatan yang berupa deviden selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan juga dipengaruhi keadaan eksternal perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan dapat diperoleh investor dari analisis terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. (Rintistya Kurniadi, 2012:8). *Return* saham dapat diprediksi dengan banyak faktor yang digunakan sebagai parameter. Faktor tersebut adalah antara lain informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar saham yang dapat dirupakan oleh rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar dan rasio likuiditas.

Rasio Pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan dipasar modal yang menggambarkan situasi dan juga prestasi perusahaan dipasar modal, diantaranya yaitu *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Dividend Yield* (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:85). *Price Earning Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, *Dividend Payout Ratio* adalah prosentase laba yang diterima oleh pemegang saham akibat dari laba yang dihasilkan perusahaan, sedangkan *Dividend Yield* merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi bila saham dibeli pada harga pasar saat ini. Penelitian tentang rasio pasar telah dilakukan sebelumnya oleh Farah & Irma (2008) *Price to Earning Ratio*, *Market to Book Ratio* dan *Dividen Yield* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal senada juga dikatakan oleh Farkhan dan Ika (2012-2013) bahwa *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan menurut Kheradyar dan Ibrahim (2011) *Dividen Yield* kurang memiliki pengaruh jika dibandingkan dengan *Market to Book Value* untuk memprediksi return

saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Made Januari Antara (2012) bahwa *Price to Book Value* dan *Price to Earning Ratio* berpengaruh negatif pada return saham di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh pada return saham sehingga tidak dapat dijadikan alat untuk memprediksi return saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carlo (2014) bahwa *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk menguji ulang serta mencari bukti empiris atas pengaruh analisis rasio pasar terhadap *return* saham.

Ketidakkonsistenan dalam hasil dari penelitian sebelumnya memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham yang dilakukan pada beberapa penelitian dalam industri yang berbeda. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk menguji "Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor *Mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

RERANGKA TEORITIS DAN HIPO- TESIS

Analisis Fundamental

Sebelum seorang investor melakukan investasi atas saham suatu perusahaan tertentu, analisis fundamental adalah salah satu faktor penting karena analisis fundamental, pada dasarnya, adalah melihat kinerja perusahaan jika ditinjau dari harga sahamnya.

Analisis fundamental dapat ditemui pada laporan keuangan perusahaan seperti pada laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Pemahaman tentang fundamental suatu saham akan sangat membantu investor untuk menghindari membeli saham yang berkinerja buruk. Untuk mudahnya yang

dimaksud saham berkinerja buruk adalah saham suatu perusahaan yang tidak dapat menghasilkan laba atau rugi terus menerus. Kondisi seperti ini tentu akan berpengaruh terhadap pergerakan harga sahamnya. Analisis fundamental juga dipakai untuk menganalisis tingkat kewajaran harga suatu saham. Mengukur tingkat kewajaran suatu saham biasanya adalah dengan membandingkan rasio-rasio keuangan tertentu dengan saham lainnya yang bergerak dalam bisnis yang sama. (Tryfino, 2009:8-9)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan juga profitabilitas. (Jumingan, 2006:239)

Analisa dan evaluasi laporan keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Informasi kinerja keuangan dan posisi keuangan dimasa lalu kerap dijadikan sebagai dasar untuk memprediksi kinerja keuangan dan posisi keuangan dimasa yang akan datang.

Rasio adalah merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan dengan cara membandingkan antar angka yang ada pada laporan keuangan.

Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kriteria manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumberdaya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan atau kebijakan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan untuk melakukan pe-

rubahan terhadap orang-orang yang duduk dalam manajemen ke depan.

Rasio Keuangan

Rasio atau indeks yang berisi perbandingan dua data dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan sebagai tolok ukur. Hasil dari analisis rasio ini memberikan gambaran tentang bagaimana keadaan perusahaan.

Analisis rasio keuangan, yang menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba rugi satu dengan lainnya, dapat memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini. Analisis rasio juga memungkinkan manajer keuangan memperkirakan reaksi para kreditor dan investor dan memberikan pandangan ke dalam tentang bagaimana kira-kira dana dapat diperoleh.

Rasio analisis keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal). Jika rasio keuangan disajikan dalam bentuk suatu daftar untuk periode beberapa tahun, analisis dapat mempelajari komposisi perubahan-perubahan dan menetapkan apakah telah terdapat suatu perbaikan atau bahkan sebaliknya didalam kondisi keuangan dan prestasi perusahaan selama jangka waktu tersebut. Rasio keuangan juga dapat diperhitungkan berdasarkan laporan keuangan performa atau proyeksi, dan diperbandingkan dengan rasio sekarang atau masa lalu.

Kedua, perbandingan meliputi perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industri. Pada satu titik yang sama (perbandingan eksternal). Perbandingan tersebut dapat memberikan gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Hanya dengan cara membandingkan rasio keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, seorang analis

dapat memberikan pertimbangan yang realistis. (Agnes Sawir, 2001: 6-7).

Anomali Price Earning Ratio

Kondisi anomali ini terjadi ketika perusahaan dengan *Price Earning Ratio* rendah justru menghasilkan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Price Earning Ratio* tinggi. Penelitian terkait anomali *Price Earning Ratio* ini telah dilakukan oleh S. Basu yang menunjukkan kecenderungan ini. Hal tersebut diduga terjadi akibat risiko setiap saham dimana terjadi *trade off* antara risk dan return. Untuk perusahaan dengan *Price Earning Ratio* yang rendah memiliki risiko yang tinggi untuk ditanggung oleh investor dan dari risiko yang tinggi tersebut dibarengi *return* yang tinggi. Kondisi seperti itulah yang menyebabkan perusahaan dengan *Price Earning Ratio* rendah menghasilkan *return* yang lebih tinggi. (Mimi Yanti, Ubud salim, Made Sudarma dan Djumahir, 2012)

Teori tentang Kebijakan Dividen

(a) *Bird in The Hand Theory*. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan dimaksimalkan melalui penentuan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Menurut mereka, tingkat pengembalian atas ekuitas yang diminta akan turun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen karena kepastian investor dalam menerima keuntungan modal akan turun dari keuntungan modal yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen (Brigham dan Houston, 2011:213). (b) Teori Preferensi Pajak. Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor

mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013). (c) Teori Dividen Tidak Relevan. Menurut Modigliani Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tetapi ditentukan oleh besarnya laba bersih sebelum pajak (*Earning Before Interest and Tax*) dan kelas risiko perusahaan. Jadi dividen tidak relevan. Beberapa ahli menentang pendapat tentang Dividen tidak Relevan dengan menunjukkan bahwa dengan adanya biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013). (d) Teori *Signaling Hypothesis*. Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Dalam teori *Signaling hypothesis* ini, juga sulit untuk dibuktikan secara empiris, bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tetapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen se-mata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan karena efek sinyal dan preferensi terhadap dividen. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013). (e) Teori *Clientele Effect*. Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu rasio pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang

tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013)

(f) *Dividend Signaling Theory*. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang-matang oleh manajemen, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Apabila perusahaan memilih akan membagi sebagian besar labanya sebagai dividen maka labanya ditahan akan kecil. Sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar labanya maka laba yang dibagikan sebagai dividen akan kecil. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013)

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

Price Earning Ratio (PER) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:85).

Ditinjau dari faktor fundamentalnya, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja keuangan internal yang tergolong cukup baik. Jadi apabila harga perlembar saham meningkat maka PER juga akan meningkat. Sehingga hal tersebut dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi dan memprediksikan return yang akan datang. Tetapi dengan semakin meningkatnya permintaan terhadap saham tersebut menyebabkan harga pasarnya semakin murah untuk dibeli oleh investor. Maka dari itu perusahaan dengan harga saham yang murah dapat menghasilkan return yang tinggi.

Penelitian tentang PER telah dilakukan sebelumnya diantaranya oleh Farkhan dan Ika (2012-2013) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan menurut I Made

Januari Antara (2012) menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap return saham.

Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut

H1 : *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap return saham

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan prosentase laba yang dibayarkan oleh pihak perusahaan kepada investor. (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:85).

Nilai suatu perusahaan dapat dimaksimalkan melalui penentuan tingkat DPR yang tinggi. Dengan tingkat prosentase DPR yang tinggi menyebabkan harga sahamnya cenderung mengalami peningkatan disebabkan investor memiliki kepastian atas pembagian deviden sehingga permintaan akan saham cenderung meningkat dan berimbas pada *return* yang positif. Tetapi tidak semua investor menyukai tingkat DPR yang tinggi karena tidak dapat menunda pembayaran pajak. Beberapa investor lebih memilih tingkat *capital gains* yang tinggi karena dapat menunda pembayaran pajak.

Penelitian tentang DPR telah dilakukan sebelumnya diantaranya oleh Ida Nuryana (2013) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan menurut I Made Januari Antara (2012) DPR tidak berpengaruh terhadap *return* dan menurut Michael Aldo Carlo (2014) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut

H2 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh *Dividend Yield*(DY) terhadap return saham

Dividend Yield (DY) adalah tingkat keuntungan yang diharapkan apabila saham dibeli pada harga pasar saat ini. (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009: 86).

Banyak perusahaan, khususnya di Indonesia, yang setiap tahun memiliki tingkat profitabilitas yang belum stabil yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang berfluktuatif sehingga hanya perusahaan-perusahaan besar saja yang mampu membagikan *dividen yield* tiap tahun kepada *shareholdernya*. Sehingga apabila suatu perusahaan menghasilkan *return* yang tinggi maka jumlah *dividen* yang dibagikan kepada investor juga tinggi. Tetapi tidak semua perusahaan membagikan *dividennya*. Beberapa perusahaan lebih memilih menginvestasikan kembali *dividennya* sebagai modal usaha dengan harapan dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dimasa yang akan datang. Penelitian tentang DY telah dilakukan sebelumnya diantaranya oleh Farah dan Irma (2008) yang menyatakan bahwa DY berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013) menyatakan bahwa DY tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan menurut Kheradyar dan Ibrahim (2011) DY kurang berpengaruh terhadap *return* saham.

Oleh karena itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut

H3 : *Dividend Yield* (DY) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Return saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi

Return adalah hasil yang diperoleh investor dari suatu investasi saham. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko in-

vestasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. (Eduardus Tandililin, 2001: 47) Return yang diterima investor dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* dan *capital gain* atau *loss*. *Current income* disini adalah pendapatan pasti, biasa disebut *yield*, yaitu pendapatan yang pasti akan diterima selama jangka waktu investasi. Pendapatan ini bersifat periodik dan dibayarkan berangsur-angsur selama jangka waktu investasi dengan cara yang beragam. Ada yang dibagikan tunai dan ada juga yang dibayarkan dalam bentuk saham atau dalam bentuk properti. Sedangkan *capital gain* atau *loss* adalah selisih dari harga saham periode yang lalu dengan periode saat ini. Jika harga saham lebih tinggi saat ini daripada saat membeli, maka investor mengalami *capital gain*. Sebaliknya, jika harga saham lebih rendah saat ini daripada saat membeli maka investor mengalami *capital loss*.

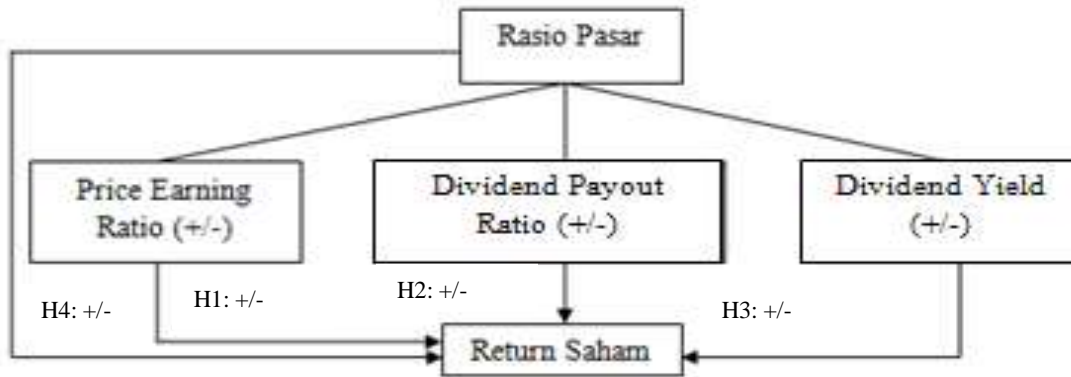
Return dapat diprediksi dengan dua faktor, yakni faktor fundamental dan faktor teknikal. Analisis Fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earning multiplier* dan *asset values*, sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada perubahan volume dan harga pasar sekuritas. Faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau return saham adalah rasio keuangan dan rasio pasar, sedangkan faktor teknikal diukur dengan beberapa indikator antara lain inflasi, nilai tukar mata uang dan risiko pasar. (Rowland Bismark Fernando Pasaribu, 2008).

Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut

H4 : *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* ber-

pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat tercermin dalam gambar dibawah ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian terdapat dua variable yaitu variable terikat dan variable bebas yaitu:

Variabel terikat (Y) terdiri dari

Return Saham adalah hasil yang diperoleh investor dari suatu investasi. *Return* saham terdiri dari *current income* dan *capital gain* atau *loss*. *Return* dapat diprediksi dengan dua faktor yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal.

Variabel bebas (X) terdiri dari

Price Earning Ratio (PER) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam

menghasilkan laba. Rasio ini adalah rasio yang digunakan untuk menilai mahal murahnya suatu saham.

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah prosentase laba yang diterima oleh pemegang saham akibat dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Dividend Yield (DY) adalah tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi bila saham dibeli pada harga pasar saat ini.

Tabel 1 untuk penjelasan pengukuran dari variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 1

TABEL PENGUKURAN VARIABEL

Variabel	Pengukuran
PER	$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Pendapatan per lembar}}$
DPR	$DPR = \frac{\text{Dividend per lembar}}{\text{Pendapatan per lembar}}$
DY	$DY = \frac{\text{Dividend per lembar}}{\text{Hargaper lembar}}$
Return Saham	$Rit(\%) = \frac{(pt - pt - 1) + Dt}{pt - 1}$

Data penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2008-2012.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *judgment sampling*. *Judgment sampling* adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana peneliti memilih sample berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Mudrajat, 2009:139).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel bebas yaitu *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* terhadap variabel terikat yaitu *return* saham.

Tabel 2 untuk ringkasan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi.

Tabel 2
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS PENELITIAN

Variabel	Koefisien	Sign.	r ²
Const.	-0.254	0.441	
PER	0.033	0.000	0.465
DPR	-2.167	0.014	0.203
Div. Yield	22.061	0.051	0.133
Sign.FHitung	0.000	R ²	0.506

Price Earning Ratio adalah variabel pertama dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian pada *Price Earning Ratio* diperoleh tingkat signifikan sebesar 0.000. Hasil tersebut berarti bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farah Margareta dan Irma Damayanti (2008) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan teori anomali PER yang dikemukakan oleh S. Basu (1977) yang menyatakan bahwa PER yang rendah dapat menghasilkan *return* yang tinggi. (Mimi

Yanti, Ubud salim, Made Sudarma dan Djumahir, 2012).

Variabel selanjutnya adalah *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan tabel 2, dapat menjelaskan bahwa hasil pengujian pada *Dividend Payout Ratio* diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.014. Hasil tersebut memiliki arti bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979) yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada

saham yang memberikan *dividend yield* tinggi dan *capital gains* rendah. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013). Penelitian ini tidak berhasil membuktikan teori *Bird in the Hand Theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1963) bahwa nilai suatu perusahaan akan dimaksimalkan melalui penentuan rasio pembayaran dividen yang tinggi. (Brigham dan Houston, 2011:213)

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah *Dividend Yield*. Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian pada *Dividend Yield* diperoleh hasil sebesar 0.051. Hasil tersebut berarti bahwa *Dividend Yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hasil ini mendukung penelitian dari Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013) yang menyatakan bahwa *Dividend Yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini terjadi karena harga saham yang besar tidak menunjukkan pembagian dividen yang besar pula serta ada atau tidaknya *Dividend Yield*, perusahaan tetap menghasilkan *return*. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan teori perbedaan pajak yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979) yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi dan *capital gains* rendah. (Anggraeni dan Linda P.S., 2013).

Berdasarkan tabel 2 setelah dilakukan uji simultan diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0.000 terhadap variabel *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*. Hasil tersebut menunjukkan *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hasil ini

mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008) yang menyatakan bahwa faktor fundamental yaitu rasio pasar berpengaruh terhadap return saham. Dalam penelitian ini juga diperoleh nilai R^2 sebesar 0.506 yang berarti bahwa 50.6% perubahan return disebabkan oleh PER, DPR dan DY. Sedangkan sisanya sebesar 49.4% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian, seperti risiko investasi dan kondisi internal perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Rasio Pasar terhadap *Return* saham. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan berdasarkan uji parsial, *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham dan hanya *Dividend Yield* yang berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah tidak semua perusahaan membagikan dividen selama periode penelitian. Sehingga yang terjadi adalah sampel yang digunakan untuk penelitian sangat terbatas. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian dengan menggunakan sektor yang lainnya sehingga sampel yang dibutuhkan dalam penelitian dapat tercukupi.

DAFTAR RUJUKAN

- Agnes Sawir. 2001. "*Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*". Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Anggraeni & Linda P.S. 2013. "Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio dan

- Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)”. *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3 (2): 213-222
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2011. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan.” Edisi 11. Di-terjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Farkhan dan Ika. 2012-2013. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage)”. *Value Added*. Vol. 9 (1): 1-18
- Farah Margareta dan Irma Damayanti. 2008. “Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10 (3): 149-160
- I Made Januari Antara. 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”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 1 (1): 1-14
- Ida Nuryana. 2013. “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi Aktual*. Vol. 2 (2): 57-66
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Kheraydar, Sina, dan Izani Ibrahim. 2011. “Financial Ratios as Empirical of Stock Return”. *International Conference on Sociality and Economics Development*. Vol. 10: 318-322
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Michael Aldo Carlo. 2014. “Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7 (1): 150-164
- Mimi Yanti, Ubud Salim, Made Sudarma dan Djumahir. 2012. “Determinan Price Earning Ratio dan Stock Return”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 10 (2): 273-290
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Edisi 3. Jakarta : Penerbit Erlangga
- Nico Alexander dan Nicken Destriana. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 15 (2): 123-132
- Rintistya Kurniadi. 2012. “Pengaruh CAR, NIM, LDR Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia”. *Accounting Analysis Journal*. Vol 1 (1): 8-12
- Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2008. “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2 (2): 101-113
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka