
PENGARUH *RETURN ON ASSET (ROA)*, *EARNING PER SHARE (EPS)* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Merry Andriani

Email: merry_andriani20@yahoo.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return on asset*, *earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap *return saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2015. Pada penelitian ini *investment opportunity set* diprosikan menggunakan *market to book value of equity*. Sampel yang digunakan 116 sampel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari total 145 perusahaan manufaktur. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling* dimana kriteria didasarkan pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* sebelum tahun 2011 dan tidak *delisting* pada periode penelitian. Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis hubungan kausal. Metode pengumpulan data yang digunakan dengan mengumpulkan data sekunder pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis data pada penelitian ini menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 20. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik serta uji hipotesis F dan t. Hasil penelitian ini menunjukkan *bahwa return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return saham* dan *earning per share* tidak berpengaruh *return saham* sedangkan *market to book value of equity* berpengaruh positif terhadap *return saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Return saham*

PENDAHULUAN

Istilah investasi sudah tidak asing lagi bagi sebagian masyarakat Indonesia. Salah satu aktivitas investasi yang paling diminati adalah membeli surat berharga berupa saham. Hasil pendanaan investasi dari para investor dapat dijadikan sebagai modal. Laporan keuangan sangat membantu investor dalam mengambil keputusan baik membeli maupun menjual saham.

Setiap investor mengharapkan keuntungan atas dana yang telah diinvestasikannya (*return saham*). Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang dicapai perusahaan terhadap total aktiva perusahaan. Perbandingan antara jumlah *earning* dengan total aktiva perusahaan akan diperoleh komponen *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Sedangkan perbandingan antara jumlah *earning* dengan jumlah lembar saham perusahaan, akan diperoleh komponen *earning per share (EPS)*. *Earning Per Share* menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh setiap lembar

saham. *Investment Opportunity Set* merupakan salah satu proksi yang dapat digunakan investor untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dengan berbagai macam kombinasi set kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, penulis memproyeksikan *Investment Opportunity Set* menggunakan *Market to Book value of Equity* (MBVE) karena rasio ini didasari pemikiran atas *return* investasi di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan *Market to Book Value of Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Wlidi, Subramanyam dan Hasley (2004: 23): “Laporan keuangan disiapkan untuk melaporkan aktivitas pendanaan dan investasi pada saat tersebut, dan untuk meringkas kas aktivitas operasi selama periode sebelumnya.” Sedangkan Menurut Hery (2012: 2): “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan”. Analisis laporan keuangan mencakup perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Sehingga dapat membantu manajemen mengidentifikasi kekurangan dan kemudian melakukan tindakan untuk memperbaiki kinerja. Dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang digunakan untuk melaporkan aktivitas dari operasi sebuah perusahaan yang dapat digunakan oleh para pemakai termasuk didalamnya investor dalam pengambilan keputusan terutama keputusan investasi. Namun dalam praktiknya laporan keuangan perusahaan tidak sepenuhnya mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini terjadi karena perusahaan berusaha agar ada investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan, sehingga sering kali ada perusahaan yang tidak melaporkan hasil laporan keuangan yang sebenarnya.

Investasi adalah mengeluarkan sejumlah uang atau menyimpan uang pada sesuatu (saham, obligasi, deposito dan sebagainya) dengan harapan suatu saat mendapat keuntungan finansial di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2001: 3): “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang

dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.” Sedangkan menurut Ahmad (2004: 1): “Investasi adalah Spekulasi biasanya mencakup pembelian aktiva yang dapat dijual dengan harapan memperoleh keuntungan yang cepat dari kenaikan harga aset tersebut.” Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan sebuah bentuk penanaman modal yang diharapkan dapat mendapatkan keuntungan pada masa depan. Investor dapat menanamkan modalnya di pasar saham atau pasar modal.

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 35): “Pasar saham adalah pasar tempat sekuritas diterbitkan dan diperdagangkan.” Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 12): “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas.” Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Sebelum melakukan investasi, investor perlu mengetahui nilai sebuah saham agar tidak salah dalam menentukan perusahaan mana yang akan di investasinya. Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham menurut Jogiyanto (2008: 118):

1. Nilai pasar merupakan harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu di tentukan oleh pelaku pasar.
2. Nilai instrinsik merupakan nilai sebenarnya dari suatu saham
3. Nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan.

Nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

Setiap investor yang melakukan investasi mempunyai keinginan untuk memperoleh keuntungan (*return*). Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi para

investor perlu melakukan pertimbangan dengan cara menganalisis faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Menurut Hartono (2008: 196): “*Return Total* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Sedangkan *yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.”

Menurut Tandelilin (2001: 47-48) : “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga ekuitas.”

Untuk memperkirakan *return* saham, ada beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan investor sebagai alat pengukur investasi dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Samsul (2006: 143): “Analisis rasio adalah digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap laporan keuangan diterbitkan.” Sedangkan menurut Samyryn (2012: 408): “Analisis rasio merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti.” Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Pertanyaan tersebut meliputi likuiditas perusahaan, kemampuan manajemen memperoleh laba dari penggunaan aktiva perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mendanai investasinya serta hasil yang dapat diperoleh para pemegang saham dari investasi yang dilakukannya ke dalam perusahaan. Pada penelitian ini, penulis menggunakan rasio *return on asset*, *earning per share* dan *market to book value of equity*.

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai keefektifan operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Samyryn (2012: 417): “Rasio Profitabilitas adalah suatu model analisis yang berupa perbandingan

data keuangan sehingga informasi keuangan tersebut menjadi lebih berarti.” Sedangkan menurut Sutrisno (2013: 228): “Rasio Profitabilitas merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen dan dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan”. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Rasio pertama adalah *return on asset*. *Return on asset* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001: 90): “*Return On Asset* merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak.” Sedangkan menurut Sutrisno (2013: 229): “*Return On Asset* sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi yang merupakan ukuran perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.” Semakin tinggi nilai *return on asset* sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya.

Hubungan *return on asset* dengan *return* saham pernah dilakukan oleh penelitian terdahulu. Pernyataan ini mendukung hasil penelitian Gunadi dan Kesuma (2015): Gunadi dan Kesuma (2015): bahwa semakin besar nilai dari *return on asset* itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba. Dengan meningkatnya nilai *return on asset*, profitabilitas sebuah perusahaan dapat membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Rasio kedua adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning per share* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 241): “Komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per saham atau lebih dikenal sebagai *Earning per share* (EPS). Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.” Sedangkan Menurut Sutrisno (2013: 230): “*Earning Per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.”

Hubungan *earning per share* dengan *return* saham pernah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Pernyataan ini mendukung hasil penelitian Gunadi dan Kesuma

(2015) yang menyatakan bahwa bahwa meningkatnya angka *earning per share* berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya yang akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi. Semakin tinggi nilai *earning per share* maka kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat.

Rasio ketiga yang dapat digunakan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment opportunity set* merupakan rasio yang akan digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dengan mengimplikasikan nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan dimasa depan.

Menurut Hartono (2008: 117): “Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan *Investment Opportunity Set* (IOS) atau set kesempatan investasi di masa datang. Smith and Watts (1992) juga Gaver dan Gaver (1992) menggunakan nilai pasar dibagi dengan nilai buku sebagai proksi dari IOS yang merupakan pengukur pertumbuhan perusahaan. ” Perusahaan bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya.

Salah satu jenis proksi yang digunakan *investment opportunity set* untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah *Market to Book Value of Equity* (MBVE). *Market to book value of equity* yaitu proksi yang mengukur pertumbuhan perusahaan dengan harapan dapat menghasilkan *return* lebih tinggi dari nilai ekuitas yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin bertumbuh yang akan berdampak pada kenaikan harga saham dan tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Hubungan *market to book value of equity* dengan *return* saham pernah diteliti oleh peneliti terdahulu. Pernyataan ini sesuai dengan pernyataan Gul, Leung dan Srinindhi (2000) yang menyatakan bahwa *market to book value of equity* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teoritis yang di uraikan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₂ : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₃: *Market to book value of equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis hubungan kausal. Dalam penelitian ini, analisis hubungan kausal digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on asset*, *earning per share* dan *investment opportunity set*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan mengumpulkan data sekunder seperti data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan berupa data-data perusahaan dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu seperti Perusahaan manufaktur sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2011 dan tidak pernah delisting oleh Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), analisis regresi berganda, analisis koefisien regresi, analisis koefisien determinasi, uji F dan uji t.

Pengukuran data masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen

- a. Dalam mengukur nilai *return on asset*, menurut Harmono dirumuskan (2011: 110) sebagai berikut:

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

- b. Dalam mengukur nilai *earning per share*, menurut Sutrisno dirumuskan (2013: 230) sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

- c. Dalam mengukur nilai *market to book value of equity*, menurut Syardiana, Rodoni dan Putri (2015: 5) dirumuskan sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{(\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing price})}{\text{Total Equity}}$$

2. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Menurut Hartono (2008: 205) *return* saham dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* Saham i pada waktu t

P_t = Harga Saham i pada periode t

P_{t-1} = Harga Saham pada i periode t-1

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil output deskriptif statistik untuk variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return On Asset	580	-.3446	.7840	.056131	.1093887
Earning Per Share	580	-17350.3869	38700.4717	307.663991	2271.1245204
Market to Book	580	-9.0272	58.4812	2.360987	5.7427730
Value of Equity	580	-1.0000	5.0000	.095195	.5405219
Return Saham	580				
Valid N (listwise)	580				

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2017

Pada Tabel 1 dapat diketahui deskripsi data variabel seperti nilai *minimum*, *maximum*, *mean* (rata-rata) dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Koefisien regresi *return on asset*, *earning per share* dan *investment opportunity set* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dihitung menggunakan software SPSS 20 dan hasilnya ditampilkan pada Tabel 2 berikut ini:

TABEL 2
HASIL PENGUJIAN ANALISIS REGRESI
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.825	.035	
Return On Asset	-.203	.091	-.110
Earning Per Share	-4.212E-07	.000	-.005
Market to Book Value of Equity	.294	.046	.306

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2017

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 2 dapat dibentuk persamaan regresi dengan model matematis sebagai berikut:

$$Y = 0,825 - 0,203X_1 - 0,0000004212X_2 + 0,294X_3$$

3. Analisis Korelasi Dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program Software SPSS versi 20, maka dapat ditampilkan pada Tabel 3 berikut ini:

TABEL 3
HASIL PENGUJIAN ANALISIS KORELASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 ^a	.143	.139	.1864492

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2017

Berdasarkan Tabel 3 diatas, maka didapatkan hasil perhitungan koefisien korelasi sebesar 0,378. Koefisien determinasi pada penelitian ini sebesar 14,29 persen.

4. Uji F

Hasil pengujian hipotesis dengan uji F pada penelitian ini dihitung dengan bantuan software SPSS versi 20 yang dapat ditampilkan pada Tabel 4 berikut ini:

TABEL 4
HASIL PENGUJIAN STATISTIK UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.298	3	1.099	31.628	.000 ^b
Residual	19.746	568	.035		
Total	23.044	571			

Sumber: Data Olahan SPSS 20,2017

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji F pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada uji F yaitu sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak dijadikan model penelitian.

5. Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis dengan uji t untuk *return on asset*, *earning per hare* dan *investment opportunity set* terhadap *return* saham pada penelitian ini dihitung dengan bantuan software SPSS versi 20 yang dapat ditampilkan pada Tabel 5 berikut ini:

TABEL 5
HASIL PENGUJIAN STATISTIK UJI t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.825	.035		23.359	.000
Return On Asset	-.203	.091	-.110	-2.224	.027
Earning Per Share	-4.212E-07	.000	-.005	-.111	.912
Market to Book Value of Equity	.294	.046	.306	6.449	.000

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Olahan SPSS, 2017

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa uji t menggunakan program SPSS untuk variabel *return on asset* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027. Nilai 0,027 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *return on asset* terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi nilai dari *return on asset* itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba. Sehingga dapat membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga yang akan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian Gunadi dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien *return on asset* terhadap *return* saham negatif, yang artinya hubungan kedua variabel berlawanan

arah. Apabila nilai *return on asset* mengalami kenaikan maka nilai *return* saham mengalami penurunan dan sebaliknya. Kondisi ini terjadi karena adanya indikasi pergerakan yang fluktuatif selama 5 tahun terakhir yang dapat dilihat pada data yang dianalisis pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa uji t menggunakan program SPSS untuk variabel *earning per share* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,912. Nilai 0,912 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *earning per share* terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t antara *earning per share* dan *return* saham pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Gunadi dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa meningkatnya angka *earning per share* dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya yang akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Earning per share tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Apabila nilai *Earning per share* naik maka nilai *return* saham turun dan sebaliknya. Hal ini menjelaskan terjadi karena adanya indikasi pergerakan yang fluktuatif selama 5 tahun terakhir yang dapat dilihat pada data yang dianalisis pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Oleh karena itu, *earning per share* bukan merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa uji t menggunakan program SPSS untuk variabel *market to book value of equity* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *market to book value of equity* terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa *market to book value of equity* pada perusahaan dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham terutama pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang dianalisis, nilai *market to book value of equity* berbanding lurus dengan nilai *return* saham, artinya setiap kenaikan nilai *market to book value of equity* maka akan diikuti dengan kenaikan angka *return* saham.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *market to book value of equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari kesimpulan yang telah dijabarkan diatas oleh peneliti, adapun saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah karena dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur sehingga terjadi variasi data yang menyebabkan data menjadi tidak normal. Hal ini terjadi karena perusahaan manufaktur yang memiliki karakteristik perusahaan yang beragam. Maka, pada penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan yang karakteristiknya seragam yaitu pada perusahaan yang tergabung dalam sektor ataupun subsektor yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar manajemen investasi dan portofolio*, edisi kedua. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brealey, Myers, Marcus. 2008. *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*). Penerjemah Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals Of Financial Management*), edisi kedelapan, jilid 2. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Gul, Leung dan Srinindhi, 2000. *The effect of Investment Opportunity Set and Debt Level on Earnings>Returns Relationship and The Pricing of Discretionary Accruals*". Departement of Accountancy. City University of Hongkong.
- Gunadi, Gd Gilang, I Ketut Wijaya Kesuma. "Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, 2015: 1636-1647 , ISSN: 2302-8912, hal. 1637-1638.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah I*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Samryn, L. M. 2012. *Akuntansi Manajemen: Informasi untuk mengendalikan aktivitas operasi dan informasi*, edisi pertama. Jakarta: Prenada Media Group.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*, edisi kesembilan. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.

Syardiana, Gita, Ahmad Rodini, Zuwesty Eka Putri. “ Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan.” *Akuntabilitas*, Vol. VIII, No. 1, April 2015, P-ISSN: 1979-858X, hal. 39-46.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Fortofolio*, edisi pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Wild J. John, K. R. Subramanyam dan Robert F. Hasley. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi kedelapan. Penerjemah Yavini S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.

