

**PENGAUH *PRICE EARNINGS RATIO* DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar
di BEI Periode 2013)**

Novitri Anggraeni¹⁾ dan J.P Sitanggang²⁾
novitrie01@gmail.com¹⁾ dan jpsitanggang@yahoo.com²⁾
Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jakarta
Jl. RS. Fatmawati Pondok Labu Jakarta-Selatan 12450

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of the price earnings ratio and dividend policy on stock returns companies listed dibursa Indonesian effects period 2013. The population is companies listed Indonesian Stock Exchange securities. Data obtained from financial statements that have been published in 2013 and chose a sample of 39 companies. The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using the partial-simultan-statistics and statistical confidence level of 21.1%. The results showed that the variable price earnings ratio and dividend policy have a significant effect on stock returns.

Keywords: Price Earnings Ratio (PER), Dividend Policy (DPR) and Stock Return

PENDAHULUAN

Situasi perekonomian dan bisnis terus berkembang selama beberapa tahun terakhir ini. Di era ekonomi modern seperti sekarang ini perusahaan diharapkan pada situasi bisnis yang semakin kompetitif dan kompleks, sehingga membutuhkan alat pengukuran kinerja yang lebih handal. Kinerja perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Evaluasi ini merupakan kegiatan yang penting karena melalui evaluasi kinerja, perusahaan dapat mengetahui saran ataupun target perusahaan berhasil mencapai atau tidak. selain itu, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/publik (*go public*).

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efeknya di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka untung. (Kasmir 2000:179)

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, *lenders* berharap memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan *borrower* akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi dan modal kerja tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan usaha perusahaan. Selain itu, pasar modal juga berperan dalam

pembangunan ekonomi sebagai institusi yang membantu berlangsungnya pembentukan modal dan mobilisasi sumber daya permodalan secara efisien (Husnan 2005).

Menurut Guler and Yimaz (2008) jika dilihat dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, pasar modal memberikan alternatif pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang. Sedangkan dari sudut pandang investor, pasar modal adalah alternatif investasi keuangan sehingga investor mempunyai pilihan investasi yang akan memberikan keuntungan berupa *return* (tingkat pengembalian).

Masalah yang sering dihadapi oleh investor di pasar modal adalah memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan investasi agar diperoleh investasi dengan harga yang wajar dan mencerminkan investasi yang potensial. Untuk itu, bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada *common stock* sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan diinvestasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam meningkatkan laba perusahaan.

Menurut penelitian Guler dan Yimaz (2008) mengatakan bahwa para ekonom dan praktisi keuangan telah mengidentifikasi variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham di pasar modal. Dimana mereka mempunyai pandangan atas berbagai macam perhitungan dalam memperkirakan harga saham perlembar di masa yang akan datang dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti *Price Earnings Ratio* (PER) dan Kebijakan Dividen (DPR), dengan harapan akan mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi. Hal ini mendorong manajemen menjalankan perusahaannya secara professional dan transparan.

Untuk melakukan penilaian saham terdapat dua macam model penilaian yang sering digunakan oleh investor, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan PER (Jones 2007). Pada pendekatan nilai sekarang salah satu model yang digunakan adalah model diskonto dividen, yaitu model yang digunakan untuk melihat prospek masa depan perusahaan dengan mengestimasi dividen yang telah dibayarkan. Sedangkan, pendekatan PER merupakan rasio antara tingkat harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan pendapatan perlembar saham yang diterima oleh perusahaan.

Bagi pihak perusahaan, dampak PER mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *return* saham di masa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal. Sedangkan bagi para investor, justru sebaliknya mereka lebih menyukai PER saham yang rendah, dengan harapan apabila mereka memberi saham yang harganya saat ini murah akan mendatangkan *return* saham yang lebih tinggi jika kemudian harganya kembali naik (Guler dan Yimaz 2008).

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap *return* saham karena adanya keberagaman hasil penelitian diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Meythi (2012), Farkhan (2012) dan Furda (2012) menyatakan PER signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Margaretha (2008) menyatakan PER berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Dan Funda menyatakan PER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang menemukan bukti bahwa kebijakan dividend berpengaruh signifikan terhadap return saham Lani dan Adwin (2006).

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Price Earnings Ratio Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013)”**.

Tinjauan Literatur

Laporan Keuangan

Potret dari keputusan-keputusan yang dilakukan oleh manajemen akan tercermin dalam laporan keuangan. Secara umum laporan tahunan (*annual report*) terdiri dari 2 (dua) jenis informasi yaitu : pertama, pernyataan dari Presiden Direktur yang menjelaskan hasil operasi perusahaan selama tahun lalu dan membahas perkembangan baru yang akan mempengaruhi operasi perusahaan dimasa depan ; kedua, laporan keuangan yang pokok /utama terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan dan laporan arus kas.

- a. Neraca (*balance sheet*) adalah gambaran/potret posisi keuangan pada suatu waktu tertentu (*one point in time*). Posisi keuangan disusun menurut :
 - 1) Sumber pembiayaan yaitu utang dan modal sendiri yang diurut menurut jangka waktu pengembaliannya kepada pihak yang mengklaim asset perusahaan yaitu kreditor jangka pendek dan jangka panjang serta pemilik saham.
 - 2) Alokasi/penggunaan pembiayaan yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar/aktiva tetap yang diurut menurut tingkat kecairannya melalui operasi perusahaan kembali ke kas.
- b. Laporan laba rugi adalah ikhtisar pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode akuntansi yang pada umumnya setiap kwartal atau satu tahun.
- c. Laporan laba ditahan adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang tidak dibagikan atau laba yang ditahan di perusahaan sebagai penambah modal sendiri.
- d. Laporan arus kas adalah laporan yang menjelaskan dampak aktivitas operasi, investasi dan pembiayaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode akuntansi.
- e. Catatan yang menyertai laporan keuangan yaitu laporan keuangan yang tidak terlepas dari laporan keuangan 1 sampai 4 supaya laporan keuangan 1 sampai 4 dapat dipahami.

Teori Price Earnings Ratio

Price Earnings Ratio (PER) merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai pada investor atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi kepada para investor bahwa seberapa besar investor menghargai perusahaan. PER menunjukkan perbandingan antara harga saham perusahaan yang ditawarkan dibandingkan dengan keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham. PER yang tinggi menunjukkan bahwa pencapaian prestasi perusahaan di masa yang akan datang pun cukup tinggi. Adapun definisi PER dibawah ini sebagai berikut:

Menurut Gitman (2012:82) *Price Earnings Ratio is commonly used to assess the owners appraisal of share value. The P/E ratio measures the amount that investors are*

willing to pay for each dollar of a firm's earnings. The level of this ratio indicates the degree of confidence that investors have in the firm's future performance.

Price Earnings Ratio adalah umumnya digunakan untuk menilai penilaian pemilik saham. Ratio P/E mengukur jumlah investor yang bersedia membayar untuk setiap pendapatan perusahaan. Tingkat rasio ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang memiliki kinerja masa depan perusahaan.

Menurut *Enrhardt dan Eugene (2013:100)* *The Pice Earnings Ratio are shows how much investors are willing to pay per dollar of reported profits.*

Price Earnings Ratio menunjukkan seberapa besar investor membayar per dollar keuntungan yang dilaporkan.

Menurut *Bringham dan Houston (2010:150)*, menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar yang dilaporkan.

Menurut Sitanggang (2012:34) menjelaskan tentang *Price Earnings Ratio* adalah seberapa besar pasar mau menghargai saham dilihat dari kemampuan labanya.

Kebijakan Dividen

Menurut Sitanggang (2013:181), kebijakan dividen didefinisikan sebagai berikut “Menentukan jumlah laba bersih yang akan didistribusikan kepada pemegang saham atau jumlah laba bersih yang ditahan dalam perusahaan merupakan keputusan kebijakan dividen dan tidak terlepas dari keputusan pembiayaan internal”.

Jenis dividen

1. Dividen tunai

Pengumuman dividen tunai merupakan kewajiban dan, karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar.

2. Dividen Properti

Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas disebut sebagai dividen property atau dividen in kind.

3. Dividen Likuidasi

Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan kadang-kadang disebut sebagai dividen likuidasi, yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba.

4. Dividen Saham

Dividen saham (*stock dividend*) merupakan penerbitan oleh suatu perseroann atas saham miliknya sendiri kepada pemegang saham atas dasar prorata.

Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:297), menjelaskan kebijakan dividen sebagai berikut :

“Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ”.

Menurut Brigham dalam Larasati (2011), kebijakan dividen didefinisikan sebagai berikut “kebijakan dividen yaitu keputusan tentang apakah membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan”.

Menurut Sitanggang (2013:181), Kebijakan dividen didefinisikan sebagai berikut “Menentukan jumlah laba bersih yang akan didistribusikan kepada pemegang saham atau jumlah laba bersih yang ditahan dalam perusahaan merupakan keputusan kebijakan dividen dan tidak terlepas dari keputusan pembiayaan internal”.

Berdasarkan beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan keuangan yang dibuat atau diambil oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba diperoleh dibayarkan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Macam-macam Kebijakan Dividen

1. Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan dividen stabil adalah suatu kebijakan yang menetapkan dividen per lembar saham (*dividend per share* – DPS) yang dibagikan kepada pemegang saham stabil untuk jangka waktu tertentu meskipun laba bersih perusahaan berfluktuasi.

2. Kebijakan Dividen Fluktuatif

Kebijakan fluktuatif adalah membiarkan nilai DPS berfluktuasi sesuai dengan kemampuan laba perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh EPS yang tinggi, maka DPS akan tinggi dan sebaliknya apabila EPS rendah maka DPS akan rendah.

Teori-Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sitanggang (2013:192), ada tiga teori mengenai kebijakan dividen, antara lain:

1. Teori Dividen Irrelevant

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak relevan karena tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal perusahaan.

2. Teori Burung di Tangan (*Bird In The Hand*)

Myron Gordon dan John Litner mengemukakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen dibayarkan daripada janji pertumbuhan yang dihasilkan laba ditahan yang belum tentu terjadi (*bird in the hand*).

3. Teori Sinyal

Kebijakan dividen dapat berupa sinyal (tanda) bagi investor prospek perusahaan di masa datang. Artinya bahwa besar kecilnya DPR sebagai sinyal atau tanda atas proyeksi laba masa datang.

Dividen Payout Ratio (DPR)

Menurut Sitanggang (2013:182) "... porsi dividen kas terhadap laba bersih yang disebut sebagai rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*—DPR) merupakan ukuran kuantitatif kebijakan dividen."

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. DPR diperoleh dengan cara (Murhadi, 2013:65) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen perShare}}{\text{Earning perShare}}$$

Earning per Share (EPS) adalah pendapatan perlembar saham yang dapat dilihat dilaporan laba rugi. EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, bila semua pendapatan tersebut dibagikan dalam bentuk dividen. EPS diperoleh dengan cara (Murhadi, 2013:64):

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah saham biasa}}$$

Dividen PerShare (DPS) diperoleh dengan cara:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Saham biasa}}{\text{Jumlah saham}}$$

Return Saham

Returrn saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi *capital loss*. Selain *capital gain* investor juga akan menerima dividen setiap tahunnya. (samsul, 2006:291)

Retrun merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yeild* dan *capital gain (loss)*. *Yeild* merupakan komponen retron yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. (Tandelilin, 2010:102)

"*Dividen yeild* adalah dividen per lembar yang dibagi dengan harga beli saham perlembar". (Tandelilin, 2010:102)

"*Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu". (Hartono, 2008:196)

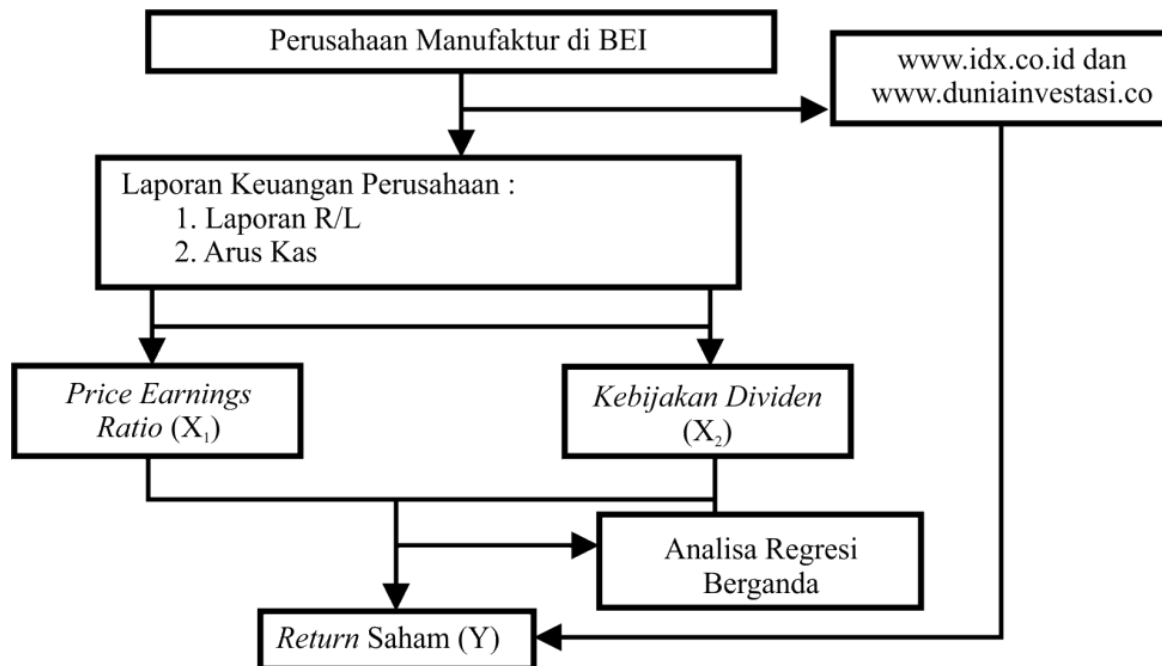
Saham

Fahmi (2012:81) menyatakan saham adalah (1) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan (2) kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (3) persediaan yang siap untuk dijual.

Kerangka pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Gambar 1



Metode penelitian

Populasi

Populasi adalah kumpulan individu dengan kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan. Penentuan populasi yang akan menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama satu periode, yaitu tahun 2013.

Sampel

Penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan dalam penentuan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan berdasarkan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013.
- Perusahaan sampel yang telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2013.
- Perusahaan sampel yang memiliki laba yang positif.
- Perusahaan yang membayar dividen.
- Perusahaan yang memakai mata uang rupiah

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

- Variabel Dependen (Y)

Return Saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. (Ang, 1997) dalam Arista dan Astohar (2012). Return saham dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = Return saham pada periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

D_t = Deviden pada ke t

b. Variabel independen (X)

1) *Price Earnings Ratio* (X_2)

Price earnings ratio dinyatakan dengan satuan kali dalam skala rasio.

Price earnings ratio diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{harga per saham}}{\text{laba per saham}}$$

2) Kebijakan Dividen (X_1)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham. DPR dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

$$DPS = \frac{\text{Dividen Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Keterangan :

DPR: *Dividend Payout Ratio*

DPS: *Dividend Per Share*

EPS: *Earning Per Share*

Analisis *Multiple Regressions*

Regresi adalah suatu proses memperkirakan secara sistematis tentang apa yang paling mungkin terjadi di masa yang akan datang berdasarkan informasi masa lalu dan sekarang yang dimiliki agar kesalahannya dapat diperkecil. Analisis ini digunakan untuk menguji return saham sebagai variabel dependent dengan tujuan mengetahui hubungan terhadap faktor-faktor (PER dan DPR) sebagai variabel independent. Secara sistematis persamaan variabel dependent dan variabel indepen :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan proksi :

- Y : Return saham
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
 X_1 : Variabel *price earnings ratio*
 X_2 : Variabel kebijakan dividen
e : Error Term

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan metode analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS versi 21.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	39	4.8732	64.2857	22.043931	11.0524023
DPR	39	.0000	1.0946	.409115	.2910369
Return Saham	39	-.0820	.2496	.031041	.0685721
Valid N (listwise)	39				

Price Earnings Ratio (PER) pada 39 perusahaan yang diteliti memiliki nilai terendah (minimum) 4.8732 dan tertinggi (maximum) 64.2857 dengan nilai rata-rata 22.043931 dan standar deviasi sebesar 11.0524023.

Pada tabel IV.5 di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 39 perusahaan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) terendah (minimum) adalah 0.0000 dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tertinggi (maximum) adalah 1.0946, dengan memiliki nilai rata-rata 0.409115 dan standar deviasi sebesar 0.2910369.

Sedangkan untuk Return Saham pada 39 perusahaan yang diteliti memiliki nilai terendah (minimum) -0.0820 dan tertinggi (maximum) 0.2496 dengan nilai rata-rata 0.31041 dan standar deviasi sebesar 0.685721.

ANALISIS ASUMSI KASIK

UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi valid. Dalam penelitian ini data terlihat secara normal jika nilai diatas nilai *Kolmogorov-smirnov* > 0.05.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DPR	DPR	Return Saham
N		39	39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	22.043931	.409115	.031041
	Std. Deviation	11.0524023	.2910369	.0685721
Most Extreme Differences	Absolute	.117	.111	.118
	Positive	.117	.111	.118
	Negative	-.060	-.080	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.732	.693	.737
Asymp. Sig. (2-tailed)		.658	.722	.650

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel *one-sample kolgomorov-smirnov* yang kedu diperoleh angka asymp.sig. (2-tailed) variabel PER 0.658, variabel DPR 0.722 dan return saham 0.650. nilai ini menunjukkan semua variabel berdistribusi normal karena diatas 0.05.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi pada model regresi.

**Tabel 3 Hasil uji autokorelasi
Model Summary^b**

Change Statistics					Durbin-Watson
R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
.257	6.215	2	36	.005	1.633

a. Predictors: (Constant), DPR, PER

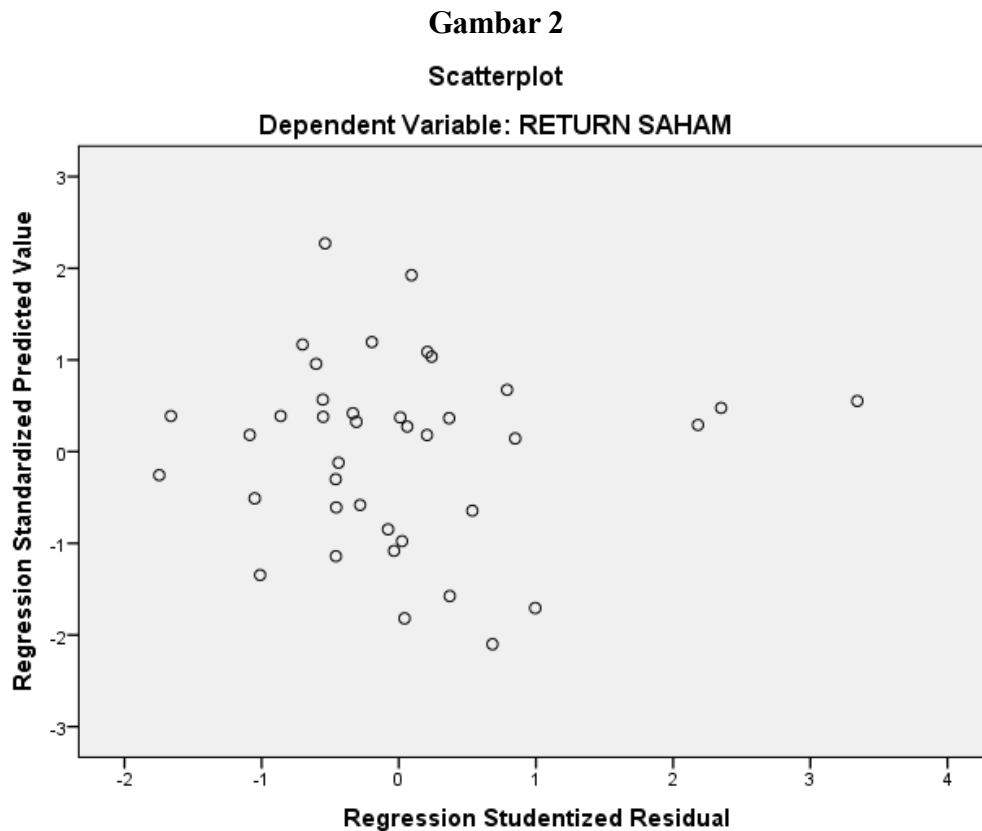
b. Dependent Variable: Return Saham

Dari hasil tabel uji autokorelasi tersebut diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1.633. Nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5% dengan jumlah sampel (n) 39 dan jumlah 204variable independen (k) 2, maka didapat nilai $dL = 1.3821$ dan $dU = 1.5969$. Berdasarkan hasil tersebut nilai DW berada diantara DU dan $4 - DU = 4 - 1.5969$ ($1.3821 < 1.5969 < 2.4031$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif atau dapat disimpulkan juga bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka terjadi heteroskedastisitas dan mode regresi layak

digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot ditunjukkan gambar di bawah ini:



Dengan melihat grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	PER	.930	1.075
	DPR	.930	1.075

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF dari *Price Earnings Ratio* sebesar 1.075 dan DPR sebesar 1.075. Nilai VIF untuk semua variabel independent masih lebih kecil dari pada 10 ($VIF < 10$). Dan nilai *tolerance* semua variabel independent tidak kurang dari 0,10 ($Tolerance > 0,10$) sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independent dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya masalah multikolinieritas.

Uji hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistic, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistic F dan nilai statistik t.

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh PER dan DPR secara simultan terhadap return saham. Berikut ini adalah output spss uji f sebagai berikut:

Tabel 5 Koefisien uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.046	2	.023	6.215	.005 ^b
	Residual	.133	36	.004		
	Total	.179	38			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), DPR, PER

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6.215 sedangkan F_{tabel} sebesar 3.24 dan taraf signifikan $\alpha = 0.05$ sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$. Pada tabel yang sama pula dapat dilihat tingkat signifikansi sebesar 0.005 lebih kecil dari taraf nyata 0.05. Dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa PER dan DPR secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Analisis koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Apabila R^2 sama dengan 0, maka variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak mampu menjelaskan sedikit pun variasi variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel 6 Uji Adjusted R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 ^a	.257	.215	.0607414

a. Predictors: (Constant), DPR, PER

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Dilihat dari tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yaitu Adjusted R Square adalah sebesar 0.215 atau sebesar 21.5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa 21.5% variasi variabel return saham dapat dijelaskan atau dapat dipengaruhi oleh variabel PER dan DPR. Sedangkan sisanya 78.5% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain diluar penelitian ini.

Uji t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen yaitu *price earnings ratio* dan kebijakan dividen. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} masing-masing koefisien regresi dengan nilai t_{tabel} (nilai kritis) sesuai dengan taraf signifikansi yang digunakan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7 Hasil Uji t Coefficients^a

	Model	t	Sig.	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.723	.094		
	PER	-2.589	.014	.930	1.075
	DPR	2.991	.005	.930	1.075

Hasil pengujian untuk PER diperoleh nilai t_{hitung} -2.589, sehingga t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} -1.6833. tingkat signifikansi 0.014 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05, yang artinya lebih besar dari pada 0.05 ($0,010 < 0,05$) maka H_a diterima. Dengan demikian maka terdapat pengaruh yang signifikan negatif antara PER terhadap return saham.

Hasil pengujian untuk DPR diperoleh nilai t_{hitung} 2.991 nilai t_{tabel} dengan $df = n - k - 1 = 39 - 2 - 1 = 36$ sebesar 1.68830, nilai t_{hitung} $2.906 > t_{tabel}$ 1.68830. Tingkat signifikansi sebesar 0.005 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05, yang artinya lebih kecil dari 0.05 ($0.005 < 0.05$) maka H_a diterima. Dengan demikian maka terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap return saham secara parsial.

Pembahasan

Pada pengujian secara menyeluruh atau simultan (Uji F) yang terdiri dari *price earnings ratio* dan kebijakan dividen 0.0005 karena nilai signifikan atau sig < 0.05 maka *price earnings ratio* dan kebijakan dividen yang diwakili oleh perusahaan manufaktur sektor aneka industri dasar dan kimia; sektor aneka industri; serta sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini menguji pengaruh *price earnings ratio* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham, dari hasil analisis pertama diperoleh *price earnings ratio* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji parsial pada *price earnings ratio* terhadap return saham memiliki nilai $t_{hitung} -2.589$, sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$. Tingkat signifikansi menunjukkan angka 0.005 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05, yang artinya lebih kecil dari 0.05 ($0.005 < 0.05$) maka H_0 diterima. Dengan demikian maka terdapat pengaruh yang signifikan *negative*. Artinya semakin tinggi PER maka semakin rendah return saham. antara *price earnings ratio* terhadap *return* saham, hasil temuan ini sejalan dengan Funda (2011); Meythi dan Mathilda (2012) yang menyatakan bahwa *price earnings ratio* terhadap *return* saham berpengaruh signifikan *negative* terhadap *return* saham.

Dari hasil pengujian kebijakan dividen (DPR) terhadap *return* saham memiliki nilai $t_{hitung} 2.991 > t_{tabel} 1.68830$. tingkat signifikansi menunjukkan angka 0.005 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05, yang artinya lebih kecil dari 0.05 ($0.005 < 0.05$) maka H_0 diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen (DPR) terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi DPR maka semakin tinggi return saham. Artinya semakin tinggi DPR maka semakin tinggi return saham, sejalan dengan teori sinyal (*theory signaling*).

Koefisien determinasi berdasarkan hasil perhitungan SPSS, diketahui bahwa nilai Adjusted R Square yang diperoleh nilai koefisien determinasi dari Adjusted R Square adalah sebesar 0.215 atau 21.5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa 21.5% dari variabel return saham dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel DPR dan PER. Sedangkan sisanya sebesar 78.5% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain diluar penelitian ini.

Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh *Price Earnings Ratio* dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham, dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heterokedastisitas, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- a. Dari hasil analisis data secara simultan variabel dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen *Price Earnings Ratio* dan Kebijakan Dividen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Return Saham. jadi hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen dan *Price Earnings Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap return saham adalah terbukti.
- b. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hipotesis yang menyatakan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham adalah terbukti.

Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hipotesis yang menyatakan berpengaruh secara variabel kebijakan dividen (DPR) parsial terhadap Return Saham adalah terbukti.

Saran

Setelah melakukan analisis data dan interpretasi hasil, penulis memberikan saran untuk menelitian selanjutnya, antara lain:

- a. Dilihat dari Adjusted R^2 sebesar 0.215 atau 21.5%. Untuk penelitian selanjutnya agar menambah variabel lain di luar penelitian, agar nilai Adjusted R^2 *return* saham meningkat.
- b. Dengan penelitian ini diharapkan kepada investor untuk lebih memperhatikan *Price Earnings Ratio* dan Kebijakan Dividen karena terbukti berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sepuluh*, Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Tita. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011.
- Enrhardt, M. C. dan Eugene, F. B. 2013. *Financial management: Theory and Practice*. USA: Chengange Learning.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfa Beta
- Funda H. Sezgin. (2010). *An Emperical Investigation of The Relationship Among P/E Ratio, Stock Return and Dividend Yields for Istanbul Stock Exchange*. Vol, No 1, 2010 ISSN: 1309-8055.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Gitman, L. J. dan Zutter, C. J. 2012. *Principles of Managerial Finance*. Prentice Hall Series In Finance.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPF.
- Ikatan Akuntan Indonesia.(2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniasih dan Andriana.(2011). Pengaruh Dividend Yield dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Return Saham pada Level Investment Opportunity Set (IOS) yang Berbeda. *Jurnal Eksos*, Jan. 2011, hl. 38 – 45. ISSN 1693-9093.
- Margaretha dan Damayanti.(2008). Pengaruh Price Earnings Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 10, No. 3, Desember 2008.
- Meythi dan Mariana Mathilda. 2012. Pengaruh Price Earnings Ratio dan Price To Book Value terhadap Return Saham Indeks LQ 45 (Perioda 2007-2009). *Jurna lAkuntansi*. Volume 4, Nomor 1.
- Najmudin.2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'ah Modern*. Jakarta: C.V Andi Offset.
- Nurmala.(2006). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta*. Mandiri, Volume 9. 1, Juli – September 2006.

Shobhana dan Karpagavalli. 2011. Determinants Of Market Price Of Shares Of The Select Banking Companies Listed At Bombay Stock Exchange. *Journal Academicia*. Volume 1, Issue 3 ISSN 2249-7137.

Sitanggang, J P,. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan :Dilengkap iSoal dan Penyelesaiannya*. Jakarta: MitraWacana media.

Sitanggang, J P,. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan :Dilengkap iSoal Dan Penyelesaiannya*. Jakarta: MitraWacana Media.

Tandelin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.SSS

www.neraca.co.id/artikel/7568

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>

www.duniainvestasi.com