

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT *STOCK RETURNS* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018

Fahrul Riza¹⁾, Wahyudi Sudibyo²⁾

¹⁾²⁾Program Studi Manajemen, Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora, Universitas Bunda Mulia

¹⁾²⁾Jl. Lodan Raya No. 2 Ancol, Pademangan Jakarta Utara

Diterima 21 Februari 2020 / Disetujui 02 Mei 2020

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability ratios (NPM and ROA), leverage ratios (DAR) and market ratios (PER and PBV) on stock returns of automotive subsector companies and components listed on the Indonesian Stock Exchange during 2015-2018, with firm size as a control variable. A total of 12 companies met the requirements to become a research sample determined purposively. Data were analyzed using panel data regression models using Eviews 8. The findings are partially ROA, NPM has a positive and significant effect, PER and DAR have a negative and significant effect while PBV does not have a significant effect on stock returns. Automotive and component sub sector companies have high average leverage ratios compared to other sectors. Stock Return, Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER).

Keyword; Stock Return, Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari rasio profitabilitas (*NPM* dan *ROA*), rasio solvabilitas (*DAR*) dan rasio pasar (*PER* dan *PBV*) dan variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 yang berjumlah 12 Perusahaan. Penentuan jumlah sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan Eviews 8. Temuan yang diperoleh dari hasil pengujian adalah secara parsial *ROA*, *NPM* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, *PER* dan *DAR* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan sedangkan *PBV* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan sub sektor otomotif dan komponen rata-rata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi dibanding sektor lainnya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel tingkat bunga pinjaman ke dalam model regresi.

Kata Kunci; Return saham, Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER).

Korespondensi Penulis

Email : bmj.ubm@gmail.com

PENDAHULUAN

Industri otomotif merupakan pilar penting di sektor manufaktur di Indonesia. Banyak perusahaan-perusahaan mobil kelas dunia membuka kembali pabrik-pabrik mobil atau meningkatkan kapasitas produksinya. Industri otomotif menjadi penopang Produk

Domestik Bruto dan menyerap banyak tenaga kerja di Indonesia.

Industri otomotif di Indonesia mengalami transisi dari sektor tradisional ke sektor modern. Indonesia dipercaya sebagai tempat memproduksi mobil untuk pasar ekspor (terutama untuk wilayah Asia

Tenggara), setelah industri otomotif dan komponen otomotif mengalami pasang surut dalam penjualannya.

Pada tahun 2016 penjualannya mobil masih mampu tumbuh meskipun lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Kemudian Gabungan Industri Kendaraan Bermotor (Gaikindo) mencatat bahwa sepanjang tahun 2017 penjualan mobil mencapai 1,079 juta. Angka tersebut naik 1,6 persen dibandingkan tahun 2016. Di tahun 2019 Gaikindo mencatat penjualan mobil dari pabrik ke dealer mengalami penurunan 16,4% (*year on year*), menjadi 84.029 unit di periode Januari sampai dengan Mei 2019. Total penjualan mobil di bulan Mei 2019 mengalami penurunan 14,7% (*year on year*), menjadi 422.038 unit.

Sejalan dengan industri manufaktur yang mengalami penurunan di sepanjang tahun 2019, saham-saham industri otomotif dan komponennya juga mengalami penurunan sejak awal tahun 2019. Di bursa, sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun (*year to date/ytd*) seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun. Dari 13 emiten yang bisnisnya berkuat di bidang otomotif, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat, dan 1 saham stagnan, mengacu data Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saham yang paling tertekan ialah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp 6.500/saham. Sedangkan saham yang menguat ialah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga Rp 480/saham. Pertumbuhan penjualan mobil tersebut lebih rendah dari pertumbuhan di 2016.

Perusahaan lainnya seperti PT Astra International Tbk (ASII) masih mencatatkan penurunan penjualan mobil di Juni 2018. Kemudian PT Toyota Astra Motor (TAM),

anak usaha ASII di bidang otomotif, mencatat penjualan ritel di Juni 2018 hanya 22.002 unit. Angka ini turun hingga 33,28% atau berkurang sebesar 10.977 unit dibanding penjualan Mei 2018. Penurunan penjualan ASII juga berdampak pada harga saham yang juga ikut mengalami penurunan seperti dari Rp 8.300 per saham di awal tahun 2018 yang terus merosot turun sampai pada Rp 6.325 per saham di di pertengahan tahun 2018.

Penurunan harga saham ini berdampak langsung pada investor dalam mengambil keputusan investasinya. Investor selalu diasumsikan menggunakan pertimbangan yang rasional dalam memilih portofolio investasinya dengan memanfaatkan beragam informasi yang bersumber dari pasar dan perusahaan. *Returns* saham menjadi patokan atau indikator yang sering dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham.

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. *Returns* sangat dipengaruhi oleh kondisi keuntungan yang dialami perusahaan dan kondisi pasar. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan menaikkan harga saham sehingga akan memberikan keuntungan dalam bentuk selisih harga jual dengan harga beli kepada investor (Mayuni & Suarjaya, 2018)

Investor melakukan investasi dengan menggunakan pertimbangan rasional. Oleh karenanya investor membutuhkan beragam informasi untuk keputusan portofolio investasinya. Informasi tersebut dapat bersumber dari luar (*external*) maupun dari dalam perusahaan (*internal*). Sumber informasi internal yang sering menjadi acuan bagi investor adalah laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan secara berkala.

Salah satu alasan investor melakukan investasi adalah mendapatkan deviden atau selisih nilai beli dengan nilai jual saham (*return* saham). *Return* saham akan sangat terpengaruh dengan kinerja dari rasio-rasio keuangan perusahaan, seperti rasio

profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang melihat pada tanda- tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Didalam *signaling theory* dipelajari tentang naik turunnya harga di pasar sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor. Tanggapan positif ataupun negatif dari para investor sangat mempengaruhi kondisi pasar Para investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti menunggu perkembangan yang ada baru mengambil tindakan, atau mengambil keputusan investasi dalam bentuk jual atau beli.

Investor memanfaatkan isyarat atau sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Ehrhardt & Brigham, 2014)

Perusahaan dengan prospek usaha yang bagus biasanya lebih enggan untuk menambah modalnya yang berasal dari saham, dan memilih alternatif lain untuk meningkatkan modalnya, seperti misalnya melalui hutang, atau dengan menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba yang ditahan. Penggunaan saham sebagai penambahan modal dianggap lebih merugikan karena jika perusahaan memang mengalami kemajuan yang pesat akan berkewajiban memberikan deviden kepada para pemegang sahamnya (Dewi & Sedana, 2014).

Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan lebih cenderung menggunakan penjualan atau penawaran saham untuk menambah modalnya. Sehingga dengan demikian pengumuman penjualan saham atau penerbitan baru dipandang sebagai sinyal bahwa keadaan perusahaan sedang kurang baik (Karasek & Bryant, 2012).

Jika perusahaan lebih sering menawarkan saham-saham barunya, akan berdampak pada turunnya harga saham

tersebut, karena menerbitkan saham baru sama dengan memberikan isyarat negatif kepada pasar bahwa perusahaan sedang dalam kondisi kurang baik sehingga kemudian menekan harga saham tersebut di pasar modal.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Hubungan Teori Signaling dengan Rasio Keuangan

Teori sinyal berkaitan erat dengan ketersediaan informasi perusahaan. Laporan keuangan merupakan instrumen utama yang dapat digunakan oleh para investor dalam menilai kondisi internal perusahaan. Analisis kinerja perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan disebut dengan istilah analisis fundamental. Perusahaan yang selalu tepat dalam menyampaikan laporan keuangannya, dan secara konsisten menerbitkan laporan keuangannya akan memberikan sinyal yang positif bagi investor mengenai keadaan perusahaan tersebut (Connelly et al., 2011)

Demikian juga penerbitan emiten- emiten perusahaan biasanya menggunakan laporan keuangan sebagai indikatornya. Penerbitan efek ini sengaja dilakukan untuk mempermudah investor dalam melakukan interpretasi atas kondisi perusahaan yang telah *go public*.

Rasio-rasio keuangan yang dijadikan patokan dalam menganalisis kondisi fundamental perusahaan diantaranya rasio profitabilitas (*ROA*, *ROE*, *ROI* dan *NPM*), rasio solvabilitas (*DER* dan *DAR*) dan rasio pasar (*PER* dan *EPS*) (Ulzanah & Murtaqi, 2015).

Perolehan rasio profitabilitas yang meningkat dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah dan akan memberikan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang. Contohnya nilai *ROA* tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik

maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

Mengacu pada teori permintaan dan penawaran, permintaan saham yang meningkat akan mendongkrak harga perusahaan sehingga akan menghasilkan *return* berupa selisih harga yang merupakan keuntungan bagi para investor selain dari pada perolehan deviden.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas yang dapat menjadi sinyal yang valid akan prospek *return* saham ke depan. Beberapa ratio profitabilitas yang digunakan investor untuk menilai *return* saham yaitu *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return on Asset* (Susilawati, 2012)

Perusahaan di sub sektor otomotif dan komponen termasuk dalam industri padat modal. Industri padat modal mengalokasikan sebagian besar investasinya untuk pembelian aset-aset produksi. *Return on Assets* (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas yang mengukur laba bersih perusahaan dibandingkan dengan aset perusahaan. Sedangkan NPM merupakan perbandingan total jumlah laba bersih dengan total jumlah pendapatan perusahaan (Mayuni & Suarjaya, 2018).

Nahda & Harjito, (2011) membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan antara NPM terhadap *return* saham. Sementara temuan di penelitian lainnya NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Susilawati, 2012). Chasbiandani & Martani, (2012) membuktikan secara empiris pengaruh yang signifikan dari ROA terhadap *return* saham. Namun temuan berbeda oleh Susilawati, (2012), Dewi Marlina, (2016), Alexander & Destriana, (2013) dimana ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Bukti empiris penelitian yang mendukung seperti dilakukan oleh Febrioni, (2016) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian Susilawati, (2012), Octaviani & Komalasarai, (2017) (Karasek & Bryant, 2012), Hermawan (2012) menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang tidak signifikan antara NPM dan *return* saham disebabkan

adanya fluktuasi pada data NPM yang digunakan dalam penelitian selain itu juga karena perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan (laba), sehingga mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Keadaan yang terjadi saat itu adalah investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi dengan nilai NPM perusahaan rendah, akibatnya NPM tidak mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) perusahaan tersebut. Dengan demikian, tidak berpengaruhnya NPM terhadap *return* saham berarti tinggi rendahnya NPM perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham perusahaan Industri Otomotif dan Komponen yang Listing di BEI

H1: Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H2: Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham.

Rasio berikutnya yang dapat menjadi sinyal terhadap *return* saham adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR adalah ukuran yang memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Pembelian aset dapat bersumber dari modal sendiri ataupun dari hutang. *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Rasio ini sangat penting untuk melihat solvabilitas jangka panjang perusahaan.

Semakin rendah DAR maka akan meningkatkan laba sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh pihak perusahaan. Semakin tinggi DAR, semakin besar risiko yang dihadapi dan investor untuk memperoleh keuntungan yang tinggi (Barus & Leliani, 2013).

Pada penelitian lain ditemukan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Dewi Marlina, 2016) namun penelitian lain ditemukan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (Febrioni, 2016).

H3: Rasio Solvabilitas (DAR) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Pengaruh Rasio Pasar terhadap Return Saham.

Rasio pasar juga merupakan rasio keuangan lain yang dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *return* saham. Rasio ini menitikberatkan pada informasi pasar sebagai dasar analisisnya. Rasio pasar menyediakan cara bagi investor untuk membandingkan nilai pasar, atau berapa yang investor bayar untuk setiap lembar saham, dengan suatu pengukuran konservatif dari nilai perusahaan.

PER dan *PBV* merupakan dua rasio yang sering dijadikan acuan oleh para investor saham. *PER* atau *Price Earning Ratio* atau definisinya adalah rasio harga terhadap laba bersih per saham merupakan nilai harga suatu saham yang dibagi dengan laba bersih per saham (*EPS*). *EPS* menunjukkan berapa kali lipat harga suatu saham dibandingkan dengan laba bersihnya per saham di dalam satu tahun buku. Oleh karenanya apabila *PER* sebuah saham telah ditetapkan, maka nilai harga sahamnya akan naik apabila laba bersih per saham-nya naik juga, hal yang sama juga berlaku sebaliknya. Naik atau turunnya *PER* sebuah saham bergantung pada bagaimana persepsi pasar atau pelaku pasar terhadap suatu industri atau perusahaan terkait. *PER* dapat saja apabila diperkirakan industri terkait ini terlihat mempunyai potensi profit atau pertumbuhan yang tinggi, atau perusahaan tersebut dinilai lebih baik daripada pesaingnya. Nilai *PER* akan turun apabila industri mengalami penurunan atau persaingan yang sangat ketat.

Sebuah saham dianggap sebagai saham yang murah apabila *PER*-nya rendah pada saat dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama. Namun demikian penting untuk diketahui bahwa saham yang mempunyai *PER* yang rendah ini belum tentu buruk bagi investasi. Penilaian *PER* lebih kepada selama perusahaan terkait tidak mempunyai kemampuan untuk meningkatkan *EPS*-nya atau tetap stagnan, maka dinilai sebagai perusahaan yang buruk.

Di sisi lain, saham yang mempunyai *PER* yang rendah namun *EPS*-nya memiliki potensi untuk ditingkatkan, dan juga perusahaan mampu memperbaiki citra dan penilaian pelaku pasar, maka investasi pada saham seperti ini akan berpotensi meraih keuntungan yang besar.

Untuk mendapatkan saham yang mempunyai *PER* yang rendah dan *EPS* yang berpotensi meningkat di masa depan merupakan sebuah keahlian tersendiri dari para investor dan ahli keuangan. dan membutuhkan pengalaman yang banyak.

PER berpengaruh positif terhadap *return* saham (Ratih dkk, 2013). Akan tetapi di penelitian lainnya ditemukan juga bahwa *PER* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Meida Dzulqodah, 2016).

Penelitian yang menguji pengaruh dari *PBV* terhadap *return* saham diperoleh hasilnya bahwa *PBV* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham (Alexander & Destriana, 2013). Akan tetapi di penelitian lainnya juga ditemukan bahwa *PBV* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham (Arista, 2012)

H4: *PER* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H5: *PBV* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Dari penelitian-penelitian empiris yang menguji variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham yaitu pengaruh rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio solvabilitas diketahui bahwa masih terdapatnya perbedaan temuan antara pengaruh masing-masing variabel terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan-temuan terdahulu tersebut, maka penelitian ini akan menguji pengaruh dari rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio leverage terhadap *return* saham di perusahaan subsektor otomotif dan komponen.

Di luar rasio keuangan yang ada, terdapat beberapa variabel yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Salah satunya adalah faktor ukuran perusahaan.

Faktor ini merupakan salah satu faktor penting dalam pembentukan return saham. Selain rasio-rasio tersebut, ukuran perusahaan dapat memengaruhi *return* saham (Fitri, 2013). Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga mendapatkan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil.

Dari penelitian-penelitian terbaru yang membahas tentang faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan di sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI, belum ada penelitian yang menguji pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, *Price Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap *return* saham secara simultan. Penelitian ini akan menguji bagaimana pengaruh dari variabel-variabel tersebut terhadap *return* saham perusahaan di sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif merupakan suatu cara yang digunakan untuk menjawab masalah penelitian yang berkaitan dengan data berupa angka dan program statistik. Untuk dapat menjabarkan dengan baik tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, instrumen penelitian, teknik pengumpulan data, dan analisis data dalam suatu proposal dan/atau laporan penelitian diperlukan pemahaman yang baik tentang masing-masing konsep tersebut. Hal ini penting untuk memastikan bahwa jenis penelitian sampai dengan analisis data yang dituangkan dalam proposal dan laporan penelitian telah sesuai dengan kaidah penulisan karya ilmiah yang dipersyaratkan. Pada artikel ini disajikan contoh-contoh riil pemaparan pendekatan dan jenis penelitian sampai dengan analisis data penelitian kuantitatif.

Subyek dan Obyek Penelitian

Subjek penelitian yang diamati dari penelitian ini adalah pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Objek penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari empat variabel bebas yaitu *return* saham (*Y*) *net profit*

margin (X1), *return on asset (X2)*, *debt to asset ratio (X3)*, *Price Earnings Ratio (X4)*, *Price to Book Value (X5)* serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*X6*).

Operasional Variabel

Net profit margin adalah rasio yang mengukur porsi laba bersih atas penjualan laba bersih (Mulyanti, 2017) diukur dengan menggunakan rumus :

$$NPM = \frac{LABA_BERSIH}{PENJUALAN_BERSIH}$$

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Mulyanti, 2017). *ROA* diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{LABA_BERSIH}{TOTAL_ASET}$$

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang mengukur besarnya proporsi utang terhadap aset (Mulyanti, 2017), diukur dengan menggunakan rumus

$$DAR = \frac{TOTAL_HUTANG}{TOTAL_ASET}$$

Price Earnings Ratio (PER) merupakan hasil perbandingan antara harga per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham (Mulyanti, 2017). Nilai *PER* yang kecil menunjukkan harga saham tersebut murah untuk dibeli oleh investor, namun hal tersebut mengindikasikan semakin baik pula kinerja per lembar saham perusahaan dalam menghasilkan laba *PER* diperoleh dengan rumus:

$$PER = \frac{HARGA_PERLEMBAR_SAHAM}{TOTAL_ASET}$$

Price Book Value (PBV) merupakan rasio pasar (market Rations) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga

pasar saham terhadap nilai bukunya(Mulyanti, 2017). Perhitungan PBV dengan menggunakan rumus

$$PBV = \frac{HARGA_PASAR_SAHAM}{NILAI_BUKU_PERLEMBAR}$$

Return(RTN) saham, yaitu tingkat Pengembalian Saham (*return*). selisih harga jualsahamdengan harga belisahamditambah dividen(Mulyanti, 2017).Returndapat bernilai positif dan bisa negatif. Returndihitung dengan rumus :

$$RETURN = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

RTN = ReturnSaham pada periode ke t,
 P(t) = Harga Penutupan Saham pada periode ke t, P(t-1) = Harga Penutupan Saham pada periode ke t-1.

Variabel Kontrol

Untuk menjaga pengaruh variabel-variabel lain yang mempengaruhi variabel terikat, seperti ukuran perusahaan dengan *returnsaham*, maka penelitian ini akan memasukan ukuran perusahaan (SIZE) sebagai variabel kontrol

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder atau sering disebut metode penggunaan bahan dokumen.Dalam penelitian ini peneliti tidak secara langsung mengambil data sendiri tetapi meneliti dan memanfaatkan data atau dokumen yang dihasilkan oleh pihak-pihak

lain. Data sekunder merupakan data primer yang diperoleh oleh pihak lain atau data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pengumpul data primer atau oleh pihak lain yang pada umumnya disajikan dalam bentuk tabel-tabel atau diagram-diagram.Sumber data yang digunakan dalam penelitian bersumber laporan keuangan perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang diunduh dari laman data pada website BEI <https://www.idx.co.id/tentang-bei/laporan-tahunan/>.

Sumber data lainnya adalah laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel yang diunduh dari website perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 yang berjumlah 13 perusahaan.

Sampel ditentukan dengan metode *purposive*.Kriteria yang harus dipenuhi untuk menjadi sampel adalah melakukan pelaporan dan publikasi atas Laporan Keuangan perusahaan selama periode penelitian (2015-2018).

Hasil penyaringan terhadap populasi diperoleh 12 emiten memenuhi syarat untuk menjadi sampel penelitian.Emiten yang tidak lengkap datanya adalah Garuda Melatindo Tbk (BOLT) tidak diikutkan dalam sampel penelitian.

Tabel 1. Emiten di Subsektor Otomotif dan Komponen Periode 2014-2018

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ASII	Astra International Tbk.
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3.	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
4.	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
5.	GDBY	Goodyear Indonesia Tbk.
6.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Emiten
7.	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk.
8.	INDS	Indospring Tbk.
9.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
10.	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
11.	NIPS	Nipress Tbk.
12.	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.

Sumber:www.idx.co.id

Metode Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, penggunaan program statistik merupakan suatu yang mutlak diperlukan. Data dianalisis dengan menggunakan model regresi data panel menggunakan perangkat lunak pengolah data yang digunakan adalah Eviews versi 8.0.

Eviews mampu melakukan kebutuhan analisis data keuangan yang lebih efisien dibandingkan program pengolah data lainnya. analisis yang dilakukan oleh program EViews tidak hanya berupa masalah statistik biasa, namun Eviews juga mampu menyelesaikan untuk kasus-kasus ekonometrik yang cukup kompleks. Keunggulan Eviews sendiri adalah pada kemampuannya untuk menyelesaikan kasustime-series, meskipun tetap dapat mengolah datacross sectiondan data panel. Model estimasi regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$RTN_{xt} = \alpha_0 + \alpha_1 NPM_{xt} + \alpha_2 ROA_{xt} + \alpha_3 DAR_{xt} + \alpha_4 PER_{xt} + \alpha_5 PBV_{xt} + \alpha_6 LogAset_{xt} +$$

Untuk mengestimasi parameter model dengan Model tersebut akan diuji dengan menggunakan tiga teknik (model) yang digunakan dalam model regresi data panel(Ghozali & Ratmono, 2017)yaitu:

1. Model Common Effect

Model Common Effect mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain

perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

2. Model Efek Tetap (Fixed effect)

Pendekatan model Fixed effect mengasumsikan bahwa intercept dari setiap individu adalah berbeda sedangkan kemiringan antar individu adalah tetap (sama).

3. Model Efek Random (Random Effect)

Pendekatan yang dipakai dalam random effect mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intercept, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa kesalahan mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

Pemilihan model terbaik dilakukan dengan melihat pada

- Uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode Commom Effect atau metode Fixed effect.

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model terpilih pooled least square atau fixed effect. H_0 ditolak jika nilai dari probabilitas F lebih kecil dari Alpha, yaitu lebih kecil dari 0.05, dimana

H_0 Model terbaik adalah pooled least square dan

H_1 Model terbaik adalah *fixed effect*.

- Uji *Hausman* yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed effect* atau metode *Random Effect*. Model yang dipilih adalah random efek apabila nilai probabilitas cross section random lebih besar dari 0.05. Sementara jika hasilnya adalah < 0.05 maka model yang terbaik adalah model *fixed effect*.

H_0 Model terbaik adalah *random effect*

H_1 Model terbaik adalah *fixed effect*

- Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Random Effect*. Apabila Probabilitas Breusch-Pagan (BP) lebih kecil dari Alpha ($0.0000 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi model yang tepat pada hasil diatas adalah random effect.

H_0 Model terbaik adalah *Common Effect*

H_1 Model terbaik adalah *Random Effect*

Setelah diketahui model yang terbaik, pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis atas variabel-variabel regresi dengan menggunakan uji t.

Kriteria pengujian :

- H_0 ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan nilai $\text{sig} < 0.05$
- H_0 diterima jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan nilai $\text{sig} > 0.05$

Uji simultan dilakukan dengan menggunakan nilai F.

- Jika nilai F hitung $> F \text{ tabel}$ dan nilai $\text{sig} < 0.05$, maka secara simultan berpengaruh terhadap Y.
- Jika nilai F hitung $< F \text{ tabel}$ dan nilai $\text{sig} > 0.05$, maka secara simultan tidak berpengaruh terhadap Y.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 2 disajikan hasil statistik deskriptif variabel penelitian selama periode penelitian. Nilai rata-rata untuk *DAR* adalah 0,60 yang berarti seluruh sampel dalam penelitian ini banyak menggunakan hutang dalam penggunaan modalnya.

Berdasarkan nilai rata-rata 60% aset yang dimilikinya oleh perusahaan sampel dibiayai oleh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek sedangkan 40% aset lainnya dibiayai oleh modal. Solvabilitas perusahaan sudah termasuk pada kurang baik karena proporsi hutang lebih besar dari pada modal. Apabila perusahaan tersebut bangkrut, 60% dari asset digunakan untuk menutupi hutang.

Namun ada pandangan lain dimana Sebagian para analis keuangan berpendapat bahwa jika jumlah total aset yang dibiayai oleh modal terlalu besar, maka perusahaan ini juga dianggap meniadakan potensi hutang untuk menunjang perusahaan. Sebagaimana kita bahwa hutang merupakan salah satu alat perusahaan untuk me-leverage-kan keuangan perusahaan, tetapi jika jumlah hutang terlalu banyak, maka ini juga akan membebani keuangan perusahaan. Untuk manajemen diharuskan menghitung komposisi antara hutang dan modal yang baik untuk perusahaan.

Meskipun *DAR* dengan angka 60% ini belum tentu buruk, karena sebagaimana yang dijelaskan bahwa selain ini menandakan solvabilitas perusahaan yang baik, juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk me-leverage keuangannya.

Untuk itu sebaiknya digunakan perbandingan dengan perusahaan sejenis dengan perusahaan ini, atau membandingkan dengan industri yang sejenis dengan perusahaan ini atau membandingkan dengan pasar

Tujuan perhitungan *net profit margin* adalah untuk mengukur keberhasilan keseluruhan bisnis suatu perusahaan. *NPM*

yang tinggi menunjukkan perusahaan menetapkan harga produknya dengan benar dan berhasil mengendalikan biaya dengan baik. Rasio *Net Profit Margin* ini akan sangat berguna apabila membandingkan profitabilitas pesaing di industri yang sama karena memiliki lingkungan bisnis dan basis pelanggan yang sama serta memiliki struktur biaya yang hampir sama. Umumnya, meski tergantung pada jenis industri dan struktur bisnisnya, Marjin Laba Bersih atau *Net Profit Margin (NPM)* dengan persentase lebih dari 10% sudah dianggap sangat baik secara

keseluruhan. Nilai rata-rata untuk *NPM* adalah 3.59 yang berarti secara rata-rata kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih adalah 3,59 persen dari total pendapatannya. Nilai ini cukup rendah dibandingkan dengan kemampuan menghasilkan laba di sektor usaha lainnya.

Nilai rata-rata untuk *return* yang dihasilkan adalah 12, 1430, yang berarti kemampuan perusahaan di subsektor otomotif dalam menghasilkan *return* cukup baik selama periode penelitian, yaitu di kisaran 12 persen.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Mean
DAR	0,605
NPM	3,599
ROA	3,097
PBV	1,133
PER	114,11
LOG_AS	6,749
RETURN	12,14

Sumber : Hasil Output E-views 8 (diolah oleh penulis, 2019).

Hasil Uji Regresi

Hasil regresi atas ketiga model yang digunakan untuk menganalisis data panel ditampilkan pada tabel 3 berikut.

Hasil regresi dengan model *common effect* menunjukkan bahwa keseluruhan variabel

bebas dan variabel kontrol tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Nilai $R^2=0,014$, sangat rendah untuk dapat dijadikan model peramalan nilai *return* saham.

Tabel 3. Perbandingan Model Regresi

	<i>Common effect</i>	<i>Fixed effect</i>	<i>Random Effect</i>
NPM	1.6504 (0.44)	8.96 (7.20)***	1.65 (0.53)
ROA	-1.496 (-0.343)	5.96 (11.09)***	-1.49 (-0.417)
DAR	0.636 (0.051)	-14.807 (-2.07)**	0.636 (0.062)
PER	-0.0007 (-0,03)	-0.01 (-3.60)***	-0.0007 (-0.048)
PBV	4.22 (0.254)	35.75 (1.532)	4.22 (0.309)
Log_Aset	2.91 (0.212)	497.86 (5.099)***	2.91 (0.257)

	<i>Common effect</i>	<i>Fixed effect</i>	<i>Random Effect</i>
C	-13.95 (-0.147)	-3429.144 (-5.41)***	-13.95 (0.178)
R ²	0.014	0,66	0.014
F-Stat	0.09	3.436***	0.098
D-W	2.463	2,42	2.463
Jarque-Bera	123.37***	2.62	123.37***

Sumber : Hasil Output E-views 8 (diolah oleh penulis, 2019).

Hasil regresi dengan menggunakan metode *fixed effect* menunjukkan hasil yang lebih baik di mana keseluruhan variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan. Demikian juga variabel kontrol log_aset dan PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Nilai R² 0,66, yang berarti model ini memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memprediksi *return* saham. Statistik *Jarque Bera* bernilai rendah 2.62 yang berarti distribusi kesalahan dari model regresi data panel dengan metode *fixed effect* berdistribusi normal yang ditandai dengan nilai statistik *Jarque Bera* yang rendah dan probabilita di atas 0,05.

Untuk menentukan mana model yang terbaik di antara tiga model yang ada,

dilakukan uji *Chow*. Tabel 4 menyajikan hasil uji chow untuk menentukan model terbaik antara *common effect* dengan *fixed effect*. Hasil uji chow menunjukkan nilai *cross section F* signifikan pada *probability* 0.0003 yang berarti model yang terbaik adalah *fixed effect*.

Hasil regresi dengan menggunakan metode *random effect* menunjukkan hasil yang tidak baik, di mana keseluruhan variabel tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Nilai R² 0,14, yang berarti model ini memiliki kemampuan yang buruk dalam memprediksi *return* saham.

Tabel 4. Hasil uji Chow

Redundant *Fixed effects* Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section *fixed effects*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.720820	(11,30)	0.0003

Sumber : Hasil Output E-views 8 (diolah oleh penulis, 2019).

Untuk mengetahui mana model yang terbaik antara *fixed effect* dengan *random effect* dilakukan uji *Hausman*. Tabel 5 menunjukkan hasil uji hausman Hasil

pengujian menunjukkan nilai *cross section random* signifikan pada *probability* 0.0002 yang berarti model yang terbaik adalah *fixed effect*.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	26.159204	6	0.0002

Sumber : Hasil Output E-views 8 (diolah oleh penulis, 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *ROA* sebesar 5,96 yang berarti kenaikan *ROA* sebesar 1 persen dapat meningkatkan *return* sebesar 5,96%. Dengan demikian maka

H₀₁ : Tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *Return on Asset (ROA)* terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen

H_{a1} : *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen

Karena nilai *t* hitung lebih besar dari 1,96 maka dinyatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha1 diterima

NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *NPM* sebesar 8,96 yang berarti kenaikan *NPM* sebesar 1 persen dapat meningkatkan *return* sebesar 8,96%. Dengan demikian maka

H₀₂ : Tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H_{a1} : *Net Profit Margin (NPM)* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Karena nilai *t* hitung lebih besar dari 1,96 maka dinyatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha2 diterima.

DAR memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *DAR* sebesar -14,807 yang berarti kenaikan *DAR* sebesar 1 persen dapat menurunkan *return* sebesar 14,807 %. Dengan demikian maka

H₀₃ : Tidak terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan *Rasio Solvabilitas (DAR)* terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H_{a3} : *Rasio Solvabilitas (DAR)* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham

perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Karena nilai *t* hitung lebih besar dari 1,96 maka dinyatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha3 diterima.

PER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *PER* sebesar -0,01 yang berarti kenaikan *PER* sebesar 1 persen dapat menurunkan *return* sebesar 0,01 %. Dengan demikian maka

H₀₄ : Tidak terdapat pengaruh yang negative dan signifikan *PER* terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H_{a4} : *PER* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Karena nilai *t* hitung lebih besar dari 1,96 maka dinyatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha4 diterima.

PBV tidak memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian maka

H₀₅ : Tidak terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *PBV* terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

H_{a5} : *PBV* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen.

Karena nilai *t* hitung lebih kecil dari 1,96 maka dinyatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha5 tidak dapat diterima.

Kenaikan *ROA* menandakan kinerja perusahaan yang semakin baik yang akan memberikan sinyal kepada para pemegang saham akan keuntungan dari dividen yang diterima. Dividen yang diterima oleh para pemegang saham menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para investor. Hasil ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa rasion profitabilitas dapat menjadi sinyal yang valid

bagi investor dalam memutuskan investasinya. Temuan ini berbeda dengan dengan penelitian Putri dan Sampurno (2012).

Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. *NPM* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada saham di subsektor otomotif dan komponen. *NPM* perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan sehingga *return* saham perusahaan tersebut akan meningkat pula. Hasil temuan penelitian ini sama dengan temuan Martono (2016) dan Harjito dan Yoga (2009) mengkonfirmasi adanya pengaruh yang signifikan antara *NPM* terhadap *return* saham. Apabila dibandingkan kenaikan *return* yang dihasilkan, maka dapat diketahui bahwa *NPM* memberikan dampak kenaikan yang lebih besar dibandingkan dengan *ROA*.

Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai *DAR* akan menurunkan nilai *return* perusahaan, yang menandakan semakin tingginya risiko memperoleh *return* yang negatif dari saham tersebut. Hasil penelitian sejalan dengan Santri (2012) bahwa *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, namun berbeda dengan Carolin (2014) menunjukkan *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Temuan penelitian ini mengkonfirmasi adanya pengaruh signifikan antara *PER* dengan *return* saham. *PER* dan *return* saham menunjukkan hubungan yang berlawanan (negatif) yaitu setiap kenaikan *PER* akan diikuti oleh turunnyanya *return* saham. Temuan ini berbeda dengan temuan yang menyatakan bahwa *PER* yang tinggi berarti memiliki *return* saham yang tinggi. Hal ini karena *PER* yang relatif tinggi kemampuan menghasilkan labanya akan relatif rendah. Investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk mengembalikan modal. *PER* yang relatif rendah menunjukkan bahwa laba per lembar sahamnya lebih tinggi dari harga sahamnya. Nilai laba per lembar saham yang tinggi mencerminkan profitabilitas yang baik yang berarti kinerja perusahaan semakin

baik. Keuntungan yang dibagikan sebagai deviden akan lebih besar. Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Akbar, & Herianingrum, 2015).

Temuan hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Meythi dan Mathilda (2012) dimana *PER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dan bertentangan dengan penelitian Najmiah et al (2014) yang menyatakan bahwa *PER* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Price Book Value (PBV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan di subsektor otomotif dan komponen. Investor tidak dapat menggunakan *PBV* sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam membeli saham. Tingginya nilai *PBV* tidak berpengaruh pada naiknya *return* saham yang diperoleh investor. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel (2008) yang menyatakan bahwa *PBV* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Dari penelitian yang dilakukan dapat diambil simpulan sebagai berikut:

Rasio profitabilitas merupakan sinyal yang valid bagi investor untuk menentukan keputusan investasinya. Variabel *net profit margin (NPM)* dan *return on asset (ROA)* pada penelitian ini dikonfirmasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham di perusahaan subsektor otomotif dan komponen.

Rasio solvabilitas dengan menggunakan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi rasio hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar risiko yang dihadapi investor untuk mendapatkan *return* yang negatif.

Rasio pasar memberikan pengaruh yang berbeda terhadap *return* saham yang mana *Price Earnings Ratio (PER)* memiliki

pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan *Price to Book Value (PBV)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Manfaat teoritis

berdasarkan hasil penelitian adalah terbuktinya secara empiris pengaruh dari rasio profitabilitas (*ROA* dan *NPM*), rasio leverage (*DAR*) dan rasio pasar (*PER*) *return* saham di perusahaan subsektor otomotif dan komponen. Penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* yang mana rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham, rasio solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham, dan rasio pasar memberikan pengaruh yang bervariasi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung argumen penelitian-penelitian sebelumnya yang membuktikan terdapatnya pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar terhadap *return* saham.

Keterbatasan data yang tersedia membuat penelitian ini memiliki kelemahan pertama, periode data runtut waktu yang hanya empat tahun dan belum memasukan variabel-variabel makro di dalam model regresi. Kedua, nilai rata-rata dari *DAR* dari perusahaan sub sektor otomotif dan komponen relatif lebih tinggi dibanding perusahaan di sektor lainnya. Oleh karenanya penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel suku bunga ke dalam persamaan regresi data panel sebagai salah satu variabel eksternal. Naiknya suku bunga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan karena akan meningkatkan beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R. dan Herianingrum, S (2015) Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap *Return Saham* (Studi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Indeks Saham Syariah Indonesia. *JESTT* Vol. 2 No. 9 September 2015
- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akutansi*.
- Arista, D. (2012). Analisa Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*.
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Carolin, M. (2014). Analisis *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Assets Ratio (DAR)*, Dan *Price Book Value (PBV)* Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor *Real Estate* Dan *Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Manajemen Update*, 3(4). Retrieved from <http://jurnal.untan.ac.id/index.php/ejmf/article/view/7934>.
- Chasbiandani, T., & Martani, D. (2012). Pengaruh tax avoidance jangka panjang terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dewi Marlina, E. N. S. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di Bei). *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*.
- Dewi, N., & Sedana, I. (2014). PENGARUH STRUKTUR MODALL, LIKUIDITAS

- DAN PERTUMBUHAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2014). Corporate Finance: A Focused Approach. In *The effects of brief mindfulness intervention on acute pain experience: An examination of individual difference*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Febrioni, R. (2016). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*.
- FITRI PRASETYORINI, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika. In *Universitas Diponegoro*.
- Harjito, D. Agus & Rangga Aryayoga. (2009). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Fenomena*. 7(1): 13-21.
- Karasek, R., & Bryant, P. (2012). Signaling theory: Past, present, and future. *Academy of Strategic Management Journal*.
- Martono, P. A. (2016) Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Media Riset Akuntansi*, vol 16 no. 1.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Meida Dzulqodah, Y. M. S. (2016). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.26533/eksis.v11i1.36>
- Meythi dan Mariana Mathilda. (2012). Pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*, Volume 4, Nomor 1, Mei 2012, hal. 1-21, ISSN : 2085-8698. (Online. <http://repository.maranatha.edu/1945/1/> / diakses pada 10 Februari 2020).
- Mulyanti, D. (2017). Manajemen Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>
- Najmiah, Edy Sujana dan Ni Kadek Sinarwati. (2014). Pengaruh Price to Book (PBV), Price Earning Ratio(PER) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Pada Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peride 2009 – 2013. *Singaraja : e-Journal S1 Ak Univ Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*, volume : 2 No.1.
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*.
- Ratih dkk. (2013). Pengaruh EPS, PER, DER, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social And Politic*.

Santri, Y. D. (2012). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Melalui Net Profit Margin (NPM) pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. (Skripsi yang tidak dipublikasikan), Universitas Negeri Malang, Indonesia.

Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis

Perbandingan Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*.

Ulzanah, A. A., & Murtaqi, I. (2015). The Impact of Earnings Per Share , Debt To Equity Ratio , and Current Ratio Towards the Profitability of Companies Listed in Lq45 From 2009 To 2013. *Journal of Business and Management*.