

PENGARUH PRICE EARNING RATIO, PRICE BOOK VALUE DAN BETA TERHADAP EXPECTED RETURN SAHAM INDEKS LQ45

Reni Pratiwi dan Rini Yulia Sasmiyati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jayabaya
riniyulias@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan Beta baik secara parsial maupun simultan, terhadap *Expected Return* Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV) dan Beta mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return* Saham. Demikian pula secara parsial, ketiga variabel bebas tersebut memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return* Saham.

PENDAHULUAN

Indeks LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu atau yang berlikuiditas tinggi. Kriteria tersebut adalah perusahaan yang sudah tercatat minimal selama tiga bulan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan aktivitas transaksi di pasar reguler yang dilihat dari nilai, volume, dan transaksinya. Apabila terdapat saham yang sudah tidak memenuhi kriteria, maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat.

Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memantau pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Saham-saham yang termasuk dalam kategori indeks LQ45 menggambarkan pertumbuhan harga saham yang tergabung pada kelompok tersebut. Kelompok saham yang termasuk dalam indeks LQ45 tidak bersifat tetap, setiap enam bulan sekali ada penetapan kembali saham yang memenuhi kriteria serta mengeluarkan saham yang tidak lagi memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan. Posisi saham yang tereliminasi akan di isi oleh saham pada ranking berikutnya, dan setiap tiga bulan sekali ada evaluasi.

Proses memilih saham dalam berinvestasi di pasar modal didasari oleh pertimbangan yang logis, rasional, masuk akal dan dapat dipertanggung jawabkan. Salah satu acuan yang sering digunakan oleh pelaku pasar modal dalam memilih saham adalah dengan *Price Earning Ratio* (PER). Sesuai dengan istilahnya, PER merupakan perbandingan antara

harga pasar dengan laba bersih per saham (earning per share/ EPS).

Price Earning Ratio (PER) merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analis saham dan para praktisi. Dijelaskan oleh Risdiyanto, (2016:7) bahwa dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa nilai earning yang tercemin dalam harga suatu saham.

Salah satu dasar untuk memprediksi return saham, perlu informasi yang bersifat fundamental. Informasi yang bersifat fundamental tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang menerbitkan saham, kemudian akan menggambarkan apakah saham yang diterbitkan layak atau tidak untuk diinvestasikan. Di dalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan dikelompokkan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi return saham di pasar modal.

Rasio yang digunakan di dalam penelitian ini adalah rasio pasar. Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan para investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa yang akan datang. Salah satu jenis rasio pasar yang sering dikaitkan dengan return saham adalah *Price Book Value* (PBV), yang merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor

dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kenaikan harga saham, maka return saham yang diharapkan pun dapat meningkat.

Selain analisis fundamental, investor juga harus memperhatikan risiko. Risiko berhubungan erat dengan perubahan harga saham. Untuk mengukur risiko ini dapat menggunakan beta (β) yang menjelaskan return saham yang diharapkan. Beta merupakan alat ukur yang tepat dari indeks pasar karena rasio suatu sekuritas yang didiversifikasikan dengan baik tergantung pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar. Semakin tinggi tingkat beta, maka semakin tinggi risiko yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Expected Return* Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Book Value* terhadap *Expected Return* Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh Beta terhadap *Expected Return* Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value*, dan Beta secara bersama-sama (simultan) terhadap *Expected Return* Saham Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 – 2020.

TINJAUAN TEORI

Expected Return Saham

Return ekspektasi (*expected return*) adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. *Return* ini digunakan untuk pengambilan investasi. *Return* ekspektasi lebih penting dibandingkan dengan return historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Expected return ($E(R_i)$) atau tingkat keuntungan yang diharapkan merupakan persentase rata-rata *realized return* saham i dihitung dengan cara membagi jumlah *realized return* saham i dengan jumlah periode.

Perhitungan *Expected return* dengan menggunakan beberapa pendekatan sebagai berikut :

1. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Expected return diukur dengan mempertimbangkan *return* pasar dan suku bunga bebas risiko. Model CAPM merupakan suatu model yang didasarkan atas usulan bahwa setiap saham meminta tingkat pengembalian yang sama dengan tingkat pengembalian bebas risiko ditambah dengan premi risiko yang hanya mencerminkan risiko yang tersisa setelah dideiversifikasi, demikian menurut Brigham dan Houston (2013:346). Model CAPM yang digunakan sebagai dasar perhitungan *expected return* adalah sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dimana :

R_f = tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*) yang dalam hal ini digunakan sebagai rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) harian yang nilainya disesuaikan dari suku bunga SBI tahunan.

R_m = *return* pasar yang dalam hal ini digunakan oleh *return* indeks LQ45, dan β adalah beta masing-masing saham yang dihitung dengan menggunakan data *return* harian.

Return saham harian dan *return pasar* harian dihitung berdasarkan formula tradisional, yaitu persentase selisih dari nilai periode t terhadap nilai periode $t-1$ dibagi nilai periode $t-1$ dan hasilnya dikalikan dengan seratus persen.

2. *Single Index Market Model* (SIMM)

Pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*) adalah pendapatan yang diharapkan dari suatu saham di masa yang akan datang, yang sesuai dengan tingkat risiko dari saham tersebut. Sebelum menghitung *expected return* terlebih dahulu mencari besarnya koefisien nilai *alfa* dan *beta* untuk masing-masing saham dengan cara meregresikan $R_{i,t}$ sebagai variabel tergantung dengan $R_{m,t}$ sebagai variabel bebas selama periode yang diteliti. Menghitung *normal return* dengan menggunakan nilai *alfa* dan *beta* yang dihitung sebelumnya, sedangkan *market return* yang digunakan adalah *market return* selama periode penelitian. Dihitung dengan menggunakan *Single Index Market Model* (SIMM), yaitu dengan rumus :

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i * R_{m,t}$$

3. Abnormal Return

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* saham merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham, dan lain-lain.

Studi peristiwa yang menganalisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi, sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$ = abnormal return sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan (diestimasi) dengan menggunakan persamaan return ekspektasi tersebut di atas

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio yang termasuk kedalam rasio pasar. Menurut Fahmi (2009:78) *Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan antara *market place per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham).

Sedangkan yang dijelaskan oleh Herlianto (2013:114) *Price Earning Ratio* adalah rasio harga pendapatan yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (harga saham dibagi dengan *earning*). Higgins (2009:58) berpendapat

bahwa *Price Earning Ratio* adalah “*The P/E ratio is the price of one dollar of current earnings and is a means of normalizing stock prices for different earnings level across companies*”. Artinya, P/E ratio adalah harga untuk satu dolar dari pendapatan saat ini dan merupakan sarana normalisasi harga saham untuk tingkat pendapatan yang berbeda di seluruh perusahaan.

Menurut Pearce dan Robinso (2008:245), bahwa perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Nilai *price earning ratio* tidaklah tetap, namun selalu berubah mengikuti pergerakan saham. Oleh karena itu, para analis saham biasanya memasukan pertimbangan beli atau jual saham karena nilai *price earning ratio* sudah terlalu rendah atau tinggi.

Dari berbagai pengertian pendapat para ahli di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa *Price Earning Ratio* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar saham untuk setiap lembar saham yang dibandingkan dengan laba per lembar saham itu sendiri. Semakin besar *Price Earning Ratio* (PER) suatu saham, maka semakin besar pula harga saham tersebut terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya, namun semakin tinggi pula risikonya. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah berarti laba perusahaan yang tinggi, dan potensi dividen yang tinggi pula.

Menurut Irham Fahmi (2012:138) menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan *Market Price Per Share* (harga saham per lembar saham) dengan *Earning Per Share* (laba per lembar saham).

Cara mengukur *Price Earning Ratio* (PER) menurut Wild, Subramanyam (2010:45) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Rumus ini menggambarkan jumlah yang akan dibayarkan investor untuk setiap rupiah dari laba. *Price Earning Ratio* mengindikasikan potensi pertumbuhan pada perusahaan.

Price Book Value

Price Book Value (PBV) adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Perusahaan yang aktifitasnya berjalan baik, umumnya akan memiliki rasio PBV mencapai di atas satu (>1), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar nilai rasio PBV maka semakin tinggi

perusahaan dinilai oleh para pemodal (investor) dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Price Book Value (PBV) dapat didefinisikan sebagai rasio pengakuan pasar terhadap nilai buku saham yang dinyatakan dalam satuan rupiah. Menurut Darmajdi dan Fakhruddin (2012:157), *Price Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham perusahaan. Besar-kecilnya nilai *price book value* dipengaruhi oleh harga pasar saham dan *book value* nya (BV). Nilai *book value* dipengaruhi oleh total ekuitas perusahaan terhadap jumlah lembar saham beredar. Jika harga saham lebih besar dari nilai *book value* maka *price book value* akan bernilai tinggi. Semakin tinggi rasio ini maka pasar akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan tersebut.

Menurut Tryfino (2009:9) *Price Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio *price book value* investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value* nya.

Dari berbagai pengertian di atas dapat diambil kesimpulan, bahwa *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham. Semakin tinggi nilai rasio *price book value* maka perusahaan dipandang mempunyai prospek yang baik.

Beta

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau return portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-I mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-I dengan *return* pasar. Sedangkan beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka dapat dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu. Dengan demikian beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar demikian kata Jogiyanto (2007:266).

Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi berfungsi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas yang dapat dilakukan dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang dihasilkan dari data *time series* ini akan menghasilkan koefisien beta

yang diasumsikan stabil dari waktu ke waktu selama periode penelitian. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta didasarkan pada model indeks tunggal atau indeks pasar berdasarkan persamaan berikut :

$$R_i = a_i + \beta_i + R_M + e_i$$

Keterangan :

R_i = return saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a_i = (konstanta) suatu variabel acak

Dari persamaan di atas, koefisien β_i merupakan beta sekuritas I yang diperoleh dari teknik regresi. Variabel acak e_i pada persamaan regresi menunjukkan bahwa persamaan linier yang dibentuk mengandung kesalahan.

Penilaian terhadap Beta dapat dikategorikan ke dalam 3 kondisi, yaitu :

1. Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proposional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agrsif.
3. Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensive.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value*, dan Beta terhadap *Expected Return* Saham

Signally theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2014:586), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan

memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif (menguntungkan), maka perusahaan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang bernilai negatif (kurang menguntungkan) akan cenderung menjual sahamnya. Teori *signalling* berhubungan dengan *return* saham karena jika perusahaan mengungkapkan informasi secara luas maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan performa yang baik.

Perusahaan yang tergabung dalam Bursa Eek Indonesia wajib mempublikasikan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan memberikan sinyal bagi para investor, baik sinyal positif maupun sinyal negatif sesuai dengan kandungan informasi yang diterima. Pengumuman peningkatan *Earning Per Share*, *Price Book Value* merupakan sinyal yang positif bagi investor karena menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa deviden. Namun, apabila perusahaan mengumumkan tingkat *Earning Per Share*, *Price Book Value* yang menurun, maka informasi ini diterima sebagai sinyal negatif yang menunjukkan penurunan kinerja perusahaan. Sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Jika sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi sehingga harga saham meningkat, namun jika investor menerima sinyal negatif atas suatu informasi yang diumumkan oleh perusahaan maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham juga menurun.

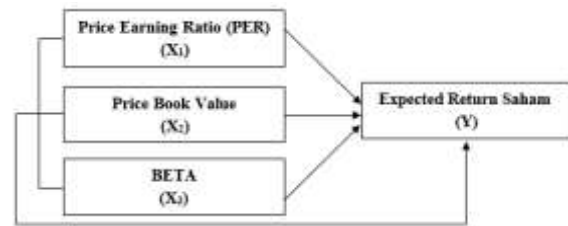
Hubungan antara beta terhadap *return* saham dalam teori sinyal menjelaskan bahwa semakin kompleks kegiatan operasi perusahaan, maka kemungkinan asimetri informasi yang terjadi semakin besar. Untuk mengurangi asimetri ini, maka manajer perusahaan cenderung memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangan. Beta merupakan risiko sistematis perusahaan, yang menjelaskan bahwa semakin tinggi risiko sistematis suatu perusahaan, semakin sulit bagi investor untuk secara tepat menaksir nilainya. Sehubungan dengan teori sinyal, maka beta saham merupakan sinyal tentang pengungkapan informasi pada perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena

informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan berinvestasi.

Kerangka Berpikir

Berdasarkan teori dan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka dapat disusun kerangka konseptual yang ditunjukkan pada gambar sebagai berikut :



Gambar 1
Diagram Kerangka Berpikir

Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Hipotesis 1 (H₁):
Diduga *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hipotesis 2 (H₂):
Diduga *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Hipotesis 3 (H₃):
Diduga *Beta* berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Hipotesis 4 (H₄):
Diduga *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Beta* berpengaruh secara simultan terhadap *Expected Return* Saham indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Kriteria Sampel

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Saham teraktif, yang ditunjukkan dengan masuk

- ke dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode yang telah ditentukan.
- Terdaftar di LQ45 pada periode penelitian yaitu pada periode 2018 – 2020.
 - Konsisten selama periode penelitian.
 - Memiliki data harga saham penutupan, serta data variabel-variabel lainnya yang akan diolah.
 - Perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 memiliki informasi atau data secara lengkap untuk kebutuhan peneliti.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Price Earning Ratio* (X_1), *Price Book Value* (X_2), dan *Beta* (X_3). Sedangkan variabel terikat adalah *Expected Return Saham* (Y) dari saham yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menerapkan metode regresi berganda. Untuk itu perlu terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsinya yang meliputi:

- Uji Normalitas
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang keduanya berdistribusi normal. (Ghozali, 2018:137)
- Uji Multikolinieritas
Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah yang tidak ada korelasi antarvariabel bebasnya. (Ghozali, 2018:137)
- Uji Heterokedastisitas
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak-samaan variansi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi, artinya terjadi autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. (Ghozali, 2018:137)

Selanjutnya dilakukan analisis regresi dengan menggunakan model persamaan linier, sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

dimana :

- Y = Harga saham indeks LQ45
- a = Konstanta
- b_i = Koefisien Regresi Variabel
- X_1 = Price Earning Ratio (PER)
- X_2 = Price Book Value (PBV)
- X_3 = Beta
- e = Tingkat error, tingkat kesalahan.

Pada tahap berikutnya, berdasarkan hasil estimasi dari persamaan regresi tersebut, akan dilakukan berbagai uji hipotesis, sebagai berikut:

1. Uji Pengaruh Secara Parsial (Uji t)

Pengujian untuk membuktikan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Rancangan hipotesis dalam uji ini, meliputi:

- Pengaruh Price Earning Ratio (PER) (X_1) terhadap Expected Return Saham (Y)
 $H_0: \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1 terhadap Y .
 $H_a: \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1 terhadap Y .
- Pengaruh Price Book Value (X_2) terhadap Expected Return Saham (Y)
 $H_0: \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_2 terhadap Y .
 $H_a: \beta_2 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_2 terhadap Y .
- Pengaruh Beta (X_3) terhadap Expected Return Saham (Y)
 $H_0: \beta_3 = 0$, tidak terdapat pengaruh X_3 terhadap Y .
 $H_a: \beta_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_3 terhadap Y .

Uji t dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,005 ($\alpha = 5\%$), dengan kriteria :

- 1) Jika nilai sig. $\leq 0,05$ maka dikatakan signifikan. Artinya, Ho ditolak dan Ha diterima sehingga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
 - 2) Jika nilai sig. $\geq 0,05$ maka dikatakan tidak signifikan. Artinya, Ho diterima dan Ha ditolak sehingga tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Uji Pengaruh secara Simultan (Uji F)

Pengujian untuk membuktikan pengaruh variabel independen X_1 , X_2 , dan X_3 secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (Y)

Rancangan hipotesis dalam pengujian ini, sebagai berikut:

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1 , X_2 , dan X_3 secara simultan sama terhadap Y.

$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1 , X_2 , dan X_3 secara simultan terhadap Y.

Uji t dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,005 ($\alpha = 5\%$), dengan kriteria :

- 1) Jika nilai sig. sig. $\geq 0,05$ maka dikatakan tidak signifikan. Artinya, Ho diterima dan Ha ditolak sehingga tidak ada pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen.

- 2) Jika nilai sig. $\leq 0,05$ maka dikatakan signifikan. Artinya, Ho ditolak dan Ha diterima sehingga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Data

Tabel 2 menjelaskan karakteristik dari variabel penelitian, yang meliputi nilai-nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasinya. Dari tabel tersebut diperoleh gambaran sebagai berikut :

a. Expected Return Saham

Variabel expected return saham memiliki nilai minimum -0,06 dan nilai maksimum 0,05 serta mean -0,0047 dengan standar deviasi 0,02371. Artinya nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi, sehingga distribusi expected return saham memiliki sebaran data yang tidak merata.

b. Price Earning Ratio (PER)

Variabel Price earning ratio memiliki nilai minimum -10,81 dan nilai maksimum 47,01 serta mean 19,3815 dengan standar deviasi 11,35700. Artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga distribusi price earning ratio memiliki sebaran data yang merata.

Tabel 1
Deskripsi Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price Earning Ratio (PER)	135	-10.81	47.01	19.3815	11.35700
Price Book Value	135	.42	7.09	2.5391	1.71808
Beta	135	.01	2.97	1.4092	.61447
Expected Return Saham	135	-.06	.05	-.0047	.02371
Valid N (listwise)	135				

c. Price Book Value

Variabel Price Book Value memiliki nilai minimal 0,42 dan nilai maksimal 7,09 serta mean 2,5391 dengan standar deviasi 1,71808. Artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga distribusi price book value memiliki sebaran data yang merata.

d. Beta

Variabel Beta memiliki nilai minimal 0,01 dan nilai maksimal 2,97 serta mean 1,4092 dengan

standar deviasi 0,61447. Artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga distribusi beta memiliki sebaran data yang merata.

Hasil Uji Asumsi Regresi

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test (K-S)*, dimana distribusi dikatakan normal jika nilai *Asymph. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hasil ujiinya menghasilkan *Asymph. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200

atau lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF). Model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas jika nilai *tolerance* diatas 0,10 ($tolerance \geq 0,10$) atau nilai VIF kurang dari 10 ($VIF \leq 10$). Hasil pengujian menunjukkan semua variabel bebas dalam penelitian memiliki nilai toleransi $> 0,10$ dan $VIF < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas (independen).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *scatter plot*, dimana jika tidak ada pola tertentu dan titik tidak menyebar, maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan titik-titik tersebut ternyata menyebar dan tidak membentuk pola yang teratur. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Deteksi autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test), dimana diperoleh nilai *Durbin-Watson*, $d = 1,894$. Pada tabel DW diketahui $dL = 1,3357$ dan $dU = 1,7200$, sehingga $dU < d < 4 - dU$ atau $1,7200 < 1,894 < 2,2800$. Hasil ini menyimpulkan bahwa di dalam model regresi tidak ada autokorelasi positif/negatif.

Hasil Estimasi Persamaan Regresi

Tabel 2 menunjukkan hasil estimasi persamaan regresi dengan model persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

dimana :

Y = Harga saham indeks LQ45

a = Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi Variabel

X_1 = Price Earning Ratio (PER)

X_2 = Price Book Value (PBV)

X_3 = Beta

e = Tingkat error, tingkat kesalahan

Dari tabel tersebut maka persamaan regresi hasil estimasinya dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = -0,034 + 0,000X_1 + 0,003X_2 + 0,008X_3 + e$$

Tabel 2
Hasil Estimasi Persamaan Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	sBeta		
1	(Constant)	-.034	.008		-4.272	.000
	Price Earning Ratio (PER)	.000	.000	.237	2.565	.011
	Price Book Value	.003	.001	.229	2.250	.026
	Beta	.008	.004	.210	2.253	.026

a. Dependent Variable: Expected Return Saham

Hasil Uji Pengaruh

1. Pengaruh Secara Parsial

Hasil uji pengaruh secara parsial menggunakan statistik t ditunjukkan pada Tabel 2.

a. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Expected Return Saham*

Koefisien regresi untuk variabel *Price Earning Ratio* sebesar 0,000 memiliki nilai p-value (Sig.) = 0,011, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham*.

b. Pengaruh *Price Book Value* terhadap *Expected Return Saham*

Koefisien regresi untuk variabel *Price Book Value* sebesar 0,003 memiliki nilai p-value (Sig.) = 0,026, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Price Book Value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham*.

c. Pengaruh Beta terhadap *Expected Return Saham*

Koefisien regresi untuk variabel Beta sebesar 0,008 memiliki nilai p-value (Sig.) = 0,026,

lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Beta memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham*.

2. Pengaruh Secara Simultan

Hasil uji pengaruh secara simultan menggunakan statistik F ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Pengaruh Secara Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.010	3	.003	6.590	.000 ^b
	Residual	.065	131	.000		
	Total	.075	134			

a. Dependent Variable: Expected Return Saham

b. Predictors: (Constant), Beta, Price Earning Ratio (PER), Price Book Value

Pada tabel tersebut, statistik F sebesar 6,590 memiliki p-value (Sig.) = 0,000, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, dan *Beta* secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham*.

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil perhitungan koefisien determinasi yang telah disesuaikan (Adjusted R²) ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.362 ^a	.131	.111	.02235

a. Predictors: (Constant), Beta, Price Earning Ratio (PER), Price Book Value

b. Dependent Variable: Expected Return Saham

Adjusted R Square sebesar 0,131 berarti variasi variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Price Earning Ratio (PER)*, *Price Book Value* dan *Beta*, berpengaruh sebesar 0,131 atau 13,1% terhadap variabel dependen atau *Expected Return Saham*. Sedangkan sisanya sebesar 86,9% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, dan *Beta* terhadap *Expected Return Saham* Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa:

1. Variabel *Price Earning Ratio* memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham* Indeks LQ45. Dari koefisien regresinya yang bernilai positif berarti semakin besar nilai rasio *price earning ratio* maka semakin

tinggi *return* saham yang didapatkan.

2. Variabel *Price Book Value* memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham* Indeks LQ45. Dari koefisien regresinya yang bernilai positif berarti semakin besar nilai rasio *Price Book Value* maka semakin tinggi *return* saham yang didapatkan.

3. Variabel *Beta* memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap *Expected Return Saham* Indeks LQ45. Dari koefisien regresinya yang bernilai positif berarti semakin besar nilai *Beta* maka semakin tinggi *return* saham yang didapatkan.

RUJUKAN PUSTAKA

Absari, D. U. A., Sudarma, M., & Chandrarin, G. (2012). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 3(2).

- Agus, Sartono. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Alwi, Z. Iskandar. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Andri, Soemitra. (2010). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta : Kencana.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. PrenadaMedia.
- Brigham Eugene, F. dan Joel F. Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Kesepuluh. Jakarta: Ahli Bahasa Ali Akbar Yulianto.
- Darmadji, & Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: SalembaEmpat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2013). *Manajemen Kinerja, Teori, dan Aplikasinya*. Bandung:Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J.; Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13e. Boston:Pearson.
- Herlianto, Didit, (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Higgins C. Robbert. (2009). *Analysis for Financial Management*. New York :McGraw-Hill.
- Jogiyanto, Hartono (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi IV, BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta :BPFE.
- Jogiyanto, Hartono. (2018). *Metode Pengumpulan Dan Teknik Analisis Data*. Yogyakarta: Andi.
- Kusumaningrum, P. A., & Widarno, B. (2017). *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price Book Value, Price Earning Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 12(4).
- Murhadi, Werner R. (2009). *Analisis Saham: Pendekatan Fundamental*. Jakarta Barat: PT Indeks.
- Nuryana, I. (2013). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(2), 57-66.
- Pearce John A. dan Richard B. Robinson. (2008). *Manajemen Strategis – Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*, Edisi Sepuluh Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Priyatno, Duwi. (2013). *Mandiri Belajar Analisis Data Dengan SPSS*. Mediakom.
- Risdiyanto, & Suhermin. (2016). *Pengaruh ROI, EPS, dan PER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(7), 0–15.
- Sekaran, Uma dan Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Edisi 6. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiarto, A. (2011). *Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham*. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(1).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke-6. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sunyoto, Danang. (2016). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2012. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.