

## FAKTOR PENENTU *RETURN SAHAM* DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Sri Lestari Kurniawati  
Linda Purnama Sari  
Nurul Hasanah Uswati Dewi

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi STIE Perbanas Surabaya  
Jl. Nginden Semolo No.34-36 Surabaya, 60118.

### *Abstract*

*The purpose of this study was to examine the effect of the company's financial performance variables consisting of earning growth ratio, dividend payout ratio and size, the variable return equity price to book value as a moderating variable. The samples in this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2005 to 2010 by using purposive sampling with criteria that the company had a positive book value of equity during the study period. The company splitted the cash dividend and the company did not do corporate actions such as stock splits, reverse stock, stock dividend. The data used in this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2005 to 2010 (except for companies engaged in finance and banking) by using multiple linear regression to test the interaction or Multiple Regression Analysis (MRA). The study found that the price to book value was not able to significantly moderate the effect of earning growth ratio, dividend payout ratio and size toward the stock return variable for the interaction test results showed the significant value was greater than interaction of alpha as 5%.*

**Key words:** *earning growth ratio, dividend payout ratio, size, stock return, price to book value*

Beberapa tahun terakhir pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat, hal ini terlihat dari peningkatan jumlah saham yang beredar di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang kini menjadi PT Bursa Efek Indonesia. Terbukti dari 315 perusahaan emiten di tahun 2003 menjadi kurang lebih 451 di tahun 2012 yang berarti semakin banyak perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal. Dengan demikian semakin banyaknya saham yang beredar berarti investor akan mem-

punyai banyak pilihan investasi dan tentunya investor akan sangat berharap atas *return* yang akan diperoleh sebab *return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari hasil investasinya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Cochrane (2008) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dan *dividend growth* dapat digunakan untuk memprediksi perolehan *return* bagi investor, artinya bahwa semakin besar dividen yang dibagikan

---

Korespondensi dengan Penulis:

Sri Lestari Kurniawati: Telp. +62 31 594 7151/ Fax. +62 31 593 5937

E-mail: [lestari@perbanas.ac.id](mailto:lestari@perbanas.ac.id)

oleh perusahaan atau emiten maka saham perusahaan akan semakin diminati oleh investor. Hal ini yang mendorong permintaan atas saham yang diterbitkan oleh emiten akan naik yang akhirnya dapat mendorong naiknya harga saham (Susanto, 2006). Aras & Yilmaz (2008) menyatakan bahwa PER, *market to book ratio* menunjukkan hubungan yang positif signifikan sedangkan *dividend yield* menghasilkan hubungan negatif signifikan. Khan, et al. (2012) menyatakan bahwa *financial ratio* yang terdiri dari *earning yield*, *dividen yield* dan *book to market ratio* (B/M) dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham, adapun hasil dari penelitian Khan (2012) menyatakan bahwa *earning yield* dan *dividen yield* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham sedangkan untuk *book to market ratio* mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham. Demikian pula yang disampaikan oleh Chan, et al. (2003) menyatakan bahwa *size*, *book to market ratio* dan *dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Daniati (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi *return* saham. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Martani, et al. (2009) dalam penelitiannya juga menyampaikan bahwa *size company* yang diukur dengan *total asset* mempunyai korelasi positif dengan *return*.

Menurut Gitman (2009) menyatakan bahwa *market to book ratio* dapat memengaruhi *stock return*. Antara (2012) dalam penelitiannya menemukan

bahwa *price to book value* mempunyai efek negatif terhadap *return* saham yang berarti apabila *price to book value* naik maka *return* saham akan turun. Sama halnya dengan Rosenberg, et al. dalam Wirawati (2008) menyatakan bahwa saham yang memiliki rasio PBV rendah akan menghasilkan *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki rasio PBV tinggi. Hasil dari penelitian Antara (2012) dan Wirawati berbeda dengan hasil penelitian Hobart (2006) dan Martani, et al. (2009) yang menyatakan bahwa *market ratio* yang direfleksikan dengan *price to book value* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Sama halnya dengan Chan, et al. (1991) menyatakan bahwa variabel *book to market ratio* dan *cash flow yield* mempunyai pengaruh positif signifikan dengan *expected return*.

Dari beberapa hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, maka penelitian ini mencoba untuk menguji kembali pengaruh antara *earning growth ratio*, *dividend payout ratio* dan *size* terhadap *return* saham dengan *price to book value* sebagai variabel moderasi.

## HIPOTESIS

Berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>1</sub>: *Price to book value* secara signifikan mampu memoderasi pengaruh antara *earning growth ratio*, *dividend payout ratio* dan *size* terhadap *return* saham.

## METODE

Penelitian ini merupakan penelitian verifikasi karena merupakan penelitian lanjutan yang ingin membuktikan kebenaran terhadap penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sedangkan ditinjau dari pengumpulan datanya merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu meliputi data

harga pasar saham serta laporan keuangan mulai tahun 2005-2010 yang mana data-data tersebut dapat diambil melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), IDX dan *Annual Report*.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

Untuk menguji faktor fundamental perusahaan terhadap return saham dengan *earning growth* sebagai variabel moderasi digunakan beberapa variabel sebagai berikut:

#### **Earning Growth Rate (EGR)**

Merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui laba bersih perusahaan tahun ini dikurangi laba bersih tahun lalu dibagi laba bersih tahun lalu.

#### **Dividend Payout Ratio (DPR)**

Adalah persentase dari keuntungan yang dibagikan kepada para investor, yang didapat dengan membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Untuk data DPR diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) mulai tahun 2005 sampai dengan 2010.

#### **Size (Ukuran Perusahaan)**

Size atau ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya dari perusahaan sampel. Variabel *size* diukur dengan menggunakan *total asset* yang dapat diformulasikan sebagai berikut:  $Size = \ln Total Asset$ , selanjutnya untuk variabel *size* akan menggunakan penyebutan sebagai variabel  $\ln TA$

#### **Return Saham**

*Return Saham* merupakan tingkat pengembalian yang didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham di pasar saham yang diukur

dengan menggunakan perubahan harga penutupan saham selama tahun 2006–2011 terhadap harga saham per 31 Desember 2005–2010, yang diperoleh dari IDX (*Indonesian Stock Exchange*) Bursa Efek Indonesia.

#### **Price to Book Value Ratio (PBV)**

Merupakan rasio yang mengukur kinerja keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas.

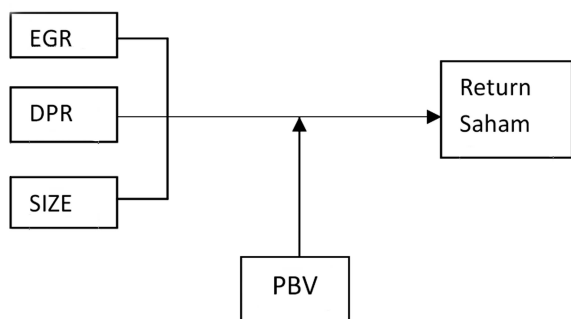
Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2005 sampai dengan 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu non random sampling dengan metode *purposive random sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria tertentu. Kriteria yang ditentukan untuk mendapatkan sampel yaitu : perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005–2010 (tidak termasuk perusahaan perbankan dan lembaga keuangan yang lain), alasan peneliti tidak memasukkan perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lain adalah untuk menghindari bias dalam pengukuran karena adanya regulasi keuangan. Perusahaan mempunyai nilai buku ekuitas yang positif selama periode penelitian, selain itu perusahaan membagi dividen tunai selama periode penelitian dan perusahaan tidak melakukan *corporate action* seperti *stock split*, *stock reverse*, *stock dividend* selama periode penelitian, karena hal ini akan berdampak pada harga saham perusahaan. Dari kriteria yang telah ditentukan di atas maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 347 perusahaan.

Data yang akan digunakan dan diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data tentang laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005 sampai dengan tahun 2010, sedangkan metode pengumpulan datanya menggunakan me-

## Faktor Penentu *Return Saham* dengan *Price to Book Value* sebagai Variabel Moderasi di Bursa Efek Indonesia

Sri Lestari Kurniawati, Linda Purnama Sari, & Nurul Hasanah Uswati Dewi

tode dokumenter, baik yang diperoleh dari perpustakaan maupun dari media internet. Adapun model analisis dalam penelitian ini digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Analisis Penelitian

Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antar variabel independen (Ghozali, 2006).

Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui dan memperoleh gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan variabel EGR, DPR dan *lnTA* terhadap *return* saham dengan PBV sebagai variabel moderasi.

Adapun model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$R_s = \beta_0 + b_1(EGR) + \beta_2(DPR) + \beta_3(\ln TA) + \beta_4(PBV) + \beta_5(EGR)*(PBV) + \beta_6(DPR)*(PBV) + \beta_7(\ln TA)*(PBV) + e$$

Notasi:

$R_s$	= <i>return</i> saham
$b_0$	= <i>intercept</i>
$b_1$ - $b_7$	= koefisien regresi
EGR	= <i>earning growth ratio</i>

DPR = *dividend payout ratio*

*lnTA* = ukuran perusahaan

PBV = *price to book value*

(EGR)\*(PBV) = perkalian variabel EGR dengan PBV sebagai variabel moderasi (diberi simbol EGR1)

(DPR)\*(PBV) = perkalian variabel DPR dengan PBV sebagai variabel moderasi (diberi simbol DPR1)

(*lnTA*)\*(PBV) = perkalian variabel *lnTA* dengan PBV sebagai variabel moderasi (diberi simbol *lnTA*1)

e = *error*

## HASIL

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif (Tabel 1) dapat dijelaskan bahwa untuk variabel *return* memiliki nilai minimum -1,00, nilai maksimum 7,19 serta memiliki rata-rata 0,3713 dengan standar deviasi 0,91867. Variabel EGR memiliki nilai minimum -16,56, nilai maksimum 133,81 serta memiliki rata-rata 0,9371 dengan standar deviasi 8,18687. Variabel DPR memiliki nilai minimum -136,00, nilai maksimum 264,23 serta memiliki rata-rata 25,3812 dengan standar deviasi 29,53004. Variabel *lnTA* memiliki nilai minimum 24,00, nilai maksimum 33,00 serta memiliki rata-rata 27,8905 dengan standar deviasi 1,51471. Variabel PBV memiliki nilai minimum 0,10, nilai maksimum 35,45 serta memiliki rata-rata 2,3808 dengan standar deviasi 4,05882. Variabel EGR1 memiliki nilai minimum -20,20, nilai maksimum 2530,35 serta memiliki rata-rata 8,3196 dengan standar deviasi 135,86421. variabel DPR1 memiliki nilai minimum -161,84, nilai maksimum 5601,68 serta memiliki rata-rata 103,2630 dengan standar deviasi 414,52143 variabel *lnTA*1 memiliki nilai minimum 2,60, nilai maksimum 957,15 serta memiliki rata-rata 67,1696 dengan standar deviasi 115,01707.

**Analisis Model Regresi**

Untuk menguji hubungan antara kinerja keuangan yaitu EGR, DPR, lnTA terhadap *return* saham yang dimoderasi PBV menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$R_s = -1,604 + 0,027EGR - 0,001DPR + 0,067 \ln TA + 0,266PBV - 0,001EGR1 + 0,000DPR1 - 0,007 \ln TA1$$

Persamaan MRA menunjukkan hubungan EGR, lnTA, PBV dan DPR1 positif, sedangkan DPR, EGR1 dan lnTA1 menunjukkan hubungan negatif. Dari ketujuh variabel yaitu EGR, DPR, lnTA, PBV, EGR1, DPR1, lnTA1 menunjukkan hubungan yang

signifikan terhadap *return* saham dengan signifikan sebesar 0,001.

Koefisien *adjusted R-Square* sebesar 0,054 menunjukkan bahwa hanya 5,4% variasi dari *return* saham yang dapat dijelaskan oleh ketujuh variabel independen yaitu EGR, DPR, lnTA, PBV, EGR1, DPR1, lnTA1.

Berdasarkan uji parsial pada Tabel 2 menunjukkan bahwa EGR mempunyai nilai signifikansi 0,038 kurang dari  $\alpha = 5\%$  dan koefisien regresi sebesar 0,027 menunjukkan nilai positif. Berarti EGR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel DPR mempunyai nilai signifikansi 0,597 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  dan koefisien regresi sebesar -0,001 menunjukkan nilai

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev.
RETURN	347	-16,56	133,81	0,9371	8,18687
EGR	347	-136,00	264,23	25,3812	29,53004
DPR	334	24,00	33,00	27,8905	1,51471
lnTA	347	-1,00	7,19	0,3558	0,90794
PBV	347	0,10	35,45	2,3808	4,05882
EGR1	347	-20,20	2530,35	8,3196	135,86421
DPR1	334	-161,84	5601,68	103,2630	414,52143
lnTA1	347	2,60	957,15	67,1696	115,01707

**Tabel 2.** Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std Error		
Constant	-1,604	1,091	-1,470	0,143
EGR	0,027	0,013	2,085	0,038
DPR	0,001	0,002	0,529	0,597
lnTA	0,067	0,039	1,704	0,089
PBV	0,266	0,219	1,214	0,225
EGR1	-0,001	0,001	-1,601	0,110
DPR1	0,000	0,000	-1,582	0,115
lnTA1	-0,007	0,008	-0,904	0,367

negatif. Berarti DPR mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel *LnTA* mempunyai nilai signifikansi 0,089 kurang dari  $\alpha=10\%$  dan koefisien regresi sebesar 0,067 menunjukkan nilai positif. Berarti *LnTA* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Variabel *PBV* mempunyai nilai signifikansi 0,225 lebih besar dari  $\alpha=5\%$  dan koefisien regresi sebesar 0,266 menunjukkan nilai positif. Berarti *PBV* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *EGR1* yang merupakan variabel interaksi *EGR* dengan *PBV* mempunyai nilai signifikansi 0,110 lebih besar dari  $\alpha=5\%$  dan koefisien regresi sebesar -0,001 menunjukkan nilai negatif. Berarti *EGR1* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel *DPR1* yang merupakan variabel interaksi *DPR* dengan *PBV* mempunyai nilai signifikansi 0,115 lebih besar dari  $\alpha=5\%$  dan koefisien regresi sebesar 0,000 menunjukkan nilai positif. Berarti *DPR1* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Dan *LnTA1* yang merupakan variabel interaksi *LnTA* dengan *PBV* mempunyai nilai signifikansi 0,367 lebih besar dari  $\alpha=5\%$  dan koefisien regresi sebesar -0,007 menunjukkan nilai negatif. Hal ini berarti *LnTA1* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Khan, *et al.* (2012) menyatakan bahwa *earning yield*, *dividen yield* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham sedang *book to market ratio* (*B/M*) hubungan negatif dengan *return* saham. Berdasarkan hasil dari pengujian penelitian ini menyatakan bahwa *earning growth ratio* mempunyai hubungan positif signifikan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Khan, *et al.* (2012) yang menyatakan *earning yield* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham yang berarti perusahaan mampu mengelola kinerja keuangannya sehingga mampu memperoleh *earning*

karena semakin tinggi *earning* atau pendapatan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang diterima oleh investor.

Hasil penelitian ini untuk variabel *DPR* menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai hubungan negatif tidak signifikan yang artinya apabila *dividend payout ratio* naik maka *return* saham turun, hal ini disebabkan oleh karena perolehan keuntungan perusahaan yang belum stabil sehingga berakibat pada besarnya *dividend* yang dibagi oleh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cochrane (2008) yang memperoleh hasil bahwa *dividend payout ratio* dapat dipakai untuk memprediksi *return* saham, Khan, *et al.* (2012) mendapatkan *dividend yield* mempunyai hubungan positif signifikan, sedangkan Chan, *et al.* (2003) *dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Selain penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya maka penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori *bird in the hand* bahwa pembagian dividen yang tinggi maka kepercayaan investor dalam berinvestasipun juga tinggi sehingga mengakibatkan *return* saham juga meningkat (Keown, *et al.*, 2005)

Hasil penelitian untuk variabel *size* yang diukur dengan *LnTA* mempunyai hubungan positif tidak signifikan, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniati (2006) dan Martani, *et al.* (2009) yang memperoleh hasil bahwa *size* mempunyai hubungan positif dengan *return* saham. Tidak sesuai karena penelitian ini dengan penelitian sebelumnya disebabkan oleh *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan beragam, artinya sesuai dengan keberadaan perusahaan dalam industrinya karena terdapat sekitar 21 industri yang tentunya mempunyai karakteristik yang berbeda. Demikian juga dengan variabel *PBV* dalam penelitian ini memperoleh hasil positif tidak signifikan, tidak signifikannya variabel ini disebabkan oleh harga saham perusahaan yang rendah sebagai akibat dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang rendah sehingga minat investor

untuk membeli saham juga rendah. Hal itu tidak sesuai dengan penelitian Aras & Yilmaz (2008), Hobart (2006) dan Martani (2009) yang menemukan bahwa *price to book value* mempunyai hubungan positif signifikan.

Selanjutnya dalam penelitian ini adalah pengujian interaksi yang menghasilkan bahwa variabel PBV tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh antara variabel *earning growth rate*, *dividend payout ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aras & Yilmaz (2008), Hobart (2006) dan Martani, *et al.* (2009) yang menemukan bahwa *price to book value* mempunyai hubungan positif signifikan dengan *return* saham walaupun sebenarnya menurut Antara (2012) bahwa *price to book value* berhubungan negatif dengan *return* saham yang artinya bahwa saham yang *price to book ratio* nya tinggi maka akan menghasilkan *return* yang rendah demikian sebaliknya (Rosenberg dalam Wirawati, 2008). Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan maka terbukti bahwa *price to book value* tidak dapat digunakan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependennya karena ternyata *price to book value* mempunyai hubungan langsung terhadap *return* saham, walaupun dalam penelitian ini telah diperoleh hasil bahwa secara simultan variabel *earning growth rate*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, *price to book value*, *earning growth rate* dengan *price to book value* sebagai pemoderasi, *dividend payout ratio* dengan *price to book value* sebagai pemoderasi, dan ukuran perusahaan dengan *price to book value* sebagai pemoderasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh EGR, DPR dan *size* terhadap *return* saham

dengan PBV sebagai variabel moderasi. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan non finansial, tidak melakukan *corporate action*, nilai ekuitasnya positif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 sampai 2010. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan bahwa pertama secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *earning growth rate*, *dividend payout ratio*, ukuran perusahaan, *price to book value*, *earning growth rate* dengan *price to book value* sebagai pemoderasi, *dividend payout ratio* dengan *price to book value* sebagai pemoderasi, dan ukuran perusahaan dengan *price to book value* sebagai pemoderasi terhadap *return* saham. Kedua, berdasarkan pada hasil uji interaksi maka dapat disimpulkan *price to book value* tidak mampu sebagai variabel moderasi karena hasil uji interaksi menunjukkan hasil nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ .

Selain itu berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel *price to book value* tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh antara variabel EGR, DPR dan LnTA terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena berdasarkan penelitian terdahulu *price to book value* mempunyai pengaruh langsung terhadap *return* saham.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode penelitiannya hanya enam tahun. Variabel independen yang diteliti hanya variabel *earning growth ratio*, *dividend payout ratio* dan *size* (LnTA) yang memengaruhi *return* saham, karena sebenarnya masih banyak variabel lain yang memengaruhi *return* saham. Pengukuran *return* sahamnya menggunakan *closing price* sehingga perlu memperhatikan pengaruh dari *corporate action*.

### Saran

Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan pengelolaan kinerja keuangannya agar supaya dapat memperoleh pendapatan yang lebih

## Faktor Penentu *Return Saham* dengan *Price to Book Value* sebagai Variabel Moderasi di Bursa Efek Indonesia

Sri Lestari Kurniawati, Linda Purnama Sari, & Nurul Hasanah Uswati Dewi

tinggi karena perolehan pendapatan yang tinggi akan berdampak bagi investor dalam memperoleh *return* sebagai hasil dari investasinya,

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian hingga sepuluh tahun sehingga penelitian selanjutnya dapat mengungkap berbagai situasi yang ada. Selain itu dapat menambah variabel independen yang lain yang memengaruhi *return* saham seperti misalnya *price earning ratio*, *cash flow yield*, *leverage*, risiko sistematis. Dalam pemilihan variabel moderasi sebaiknya bagi peneliti selanjutnya memilih variabel yang sifatnya *uncontrollable*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Antara, M.J. 2012. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earnings Ratio pada Return Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1(1).
- Aras, G. & Yilmaz, M.K. 2008. Price-Earning Ratio, Dividend Yield, and Market to Book Ratio to Predict Return on Stock Market: Evidence from the Emerging Markets. *Journal of Global Business and Technology*, 4(1): 21-30.
- Chan, L.K.C., Karceski, J., & Lakonishok, J. 2003. The Level and Persistence of Growth Rates. *The Journal of Finance*, 58: 643-684.
- Chan, L.K.C., Hamao, Y., & Lakonishok, J. 1991. Fundamentals and Stock Returns in Japan. *Journal of Finance*, 46: 1739-1764.
- Cochrane, J. H. 2008. The Dog that did not Bark: A Defense of Return Predictability. *Review of Financial Studies*, 21: 1533-1575.
- Daniati, N. & Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham (Survey pada Industri Tekstil dan Automotive yang Terdaftar di BEJ). *Seminar Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-23.
- Martani, D., Mulyono, & Khairurizka, R. 2009. The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in the Interim Report to the Stock Return. *Chinese Business Review*, 8(6): 44-55.
- Margaretha, F. & Damayanti, I. 2008. Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3): 149-160.
- Gitman, J.L. 2009. *Principles of Managerial Finance*. 12<sup>th</sup> edition. USA: Pearson Education Inc.
- Hobarth, L.L. 2006. Modeling the Relationship between Financial Indicators and Company Performance—An Empirical Study for US Listed Companies. *France: Dissertation*. Vienna University of Economics and Business Administration.
- Khan, M.B., Gul, S., Rehman, S.U., Razzaq, N., & Kamran, A. 2012. Financial Ratios and Stock Return Predictability (Evidence from Pakistan). *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10): 1-6.
- Keown, A.J., Martin, J.D., & Petty, J.M. 2005. *Financial Management: Principles and Applications*. 10<sup>th</sup> Edition. Pearson Prentice Hall.
- Susanto, S. 2006. Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas terhadap Harga Saham dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang, K-AKPM* 26: 1-17.
- Wirawati, N.G.P. 2008. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Price to Book Value dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter. *Buletin Studi Ekonomi*, 13(1).