

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, DAN GROWTH TERHADAP FIRM VALUE DAN STOCK RETURN PADA PERUSAHAAN MANUFATUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

^aNi Wayan Luh Sukertiasih, ^bI Gusti Ngurah Putra Suryanatha

^aMitaris, Bali, ^bUndiknas Graduate School

^aniluh17@gmail.com

ABSTRAK

Pengaruh debt to equity ratio, return on asset, dan growth terhadap firm value dan stock return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap firm value dan stock return, pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap firm value dan stock return, pengaruh growth terhadap firm value dan stock return, serta pengaruh firm value terhadap stock return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan 12 perusahaan sampel. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (Path Analysis) dengan bantuan program AMOS.

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap firm value dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock return. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value dan stock return. Variabel firm value berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock return. Namun dalam hasil penelitian ini tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara growth dengan firm value ataupun dengan stock return.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Growth, Firm Value, Stock Return

PENDAHULUAN

Going concern merupakan tujuan jangka panjang sebuah perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut tentu perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar dalam melakukan operasinya. Dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat berasal dari dalam dan luar perusahaan. Dana dari luar perusahaan dapat dihimpun dari bank dan juga pasar modal dengan melakukan *go public* dan menerbitkan saham. Saham merupakan salah satu bentuk surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan (Irhani Fahmi, 2012:26). Perdagangan saham di Indonesia dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berpusat di Jakarta. Perdagangan saham di BEI terus mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Hal ini ditandai dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terus meningkat dari tahun ke tahun, tercatat sejak Desember 2010 sebanyak 420 perusahaan telah *listed* di BEI. Jumlah tersebut mengalami peningkatan sebesar 18% hingga Desember 2015 menjadi 513 perusahaan.

Peningkatan jumlah perusahaan yang *go public* dari tahun ke tahun mendorong para investor untuk berhati-hati sebelum mengambil keputusan investasi yang ada dan memilih

saham perusahaan mana yang menjadi tujuan investasi. Ekspektasi dari para investor terhadap investasi adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu.

Dalam penelitian ini akan dibahas mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Growth* terhadap *firm value* dan *stock return*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi akan cenderung dihindari oleh para investor karena hal ini menunjukkan bahwa risiko perusahaan juga tinggi (Kasmir, 2012).

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir 2012). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Amir dan Soleyman Haghiri (2012), Maryyam Anwar (2016) serta oleh Gunadi dan Kesuma (2015) yang menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*.

Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang besar sehingga pertumbuhan perusahaan (*growth*) akan mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini *growth* diproyeksikan dengan *asset growth*. Aset adalah aktiva yang digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan hasil operasional juga akan semakin besar sehingga akan menambah keyakinan pihak luar. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setianan dan Adwitya (2011), Marundha dan Racbini (2014) menyimpulkan bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Hal berbeda justru ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Jenni et al (2011) dan Meythi dkk (2012) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Firm value (nilai perusahaan) dapat mencerminkan keadaan perusahaan dimana nilai perusahaan dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham di pasar modal (Harmono, 2011). Martono dan Harjito (2013:13) mengatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Pertumbuhan yang positif terhadap *firm value* mengindikasikan peningkatan kinerja perusahaan. *Firm value* yang tinggi akan membuat pasar percaya kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian ini dilakukan karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya sehingga diharapkan dengan penelitian yang saat ini dikaji kembali dapat memberikan informasi yang terbaru untuk kalangan *stakeholder* dan dapat memberikan edukasi bagi peminat pasar modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian, variabel penelitian dan emiten yang menjadi sampel penelitian.

KAJIAN LITERATUR

Menurut Irham Fahmi (2012:189), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Harmono (2011:205), *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan yang diperoleh dalam investasi saham adalah keuntungan yang didapat dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Menurut Brigham dan Houston (2010: 410), "Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan". Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa return saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*. *Yield* adalah komponen *return* yang menggambarkan aliran kas yang didapat secara periodik dari suatu investasi saham harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Firm value (nilai perusahaan) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan atau juga dikenal dengan nilai pasar perusahaan menunjukkan harga yang akan dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2010). Rasio ini mencerminkan seberapa besar nilai buku saham suatu perusahaan dihargai di pasar modal.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio DER merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang menggunakan modal sendiri (Subramanyam, 2010). Nilai rasio yang tinggi menunjukkan modal sendiri lebih sedikit dibandingkan dengan hutang perusahaan.

Return on Assets (ROA) adalah bagian dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektifnya sebuah perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya (Kasmir: 2011). *Return on Asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang tertanam dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Tingkat pertumbuhan (*growth*) menunjukkan *company productivity* yang diharapkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. *Growth* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan aktiva (*assets growth*). Pertumbuhan perusahaan merupakan persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratinigrum, 2013). *Asset growth* menggambarkan kenaikan atau penurunan aktiva setiap tahun. Dengan demikian *Growth* menggambarkan pertumbuhan sumber daya dimiliki perusahaan yang berupa aset dan diukur dari selisih nilai total aset setiap tahun.

Mengacu pada permasalahan di atas, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

- H1: Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin rendah *firm value* perusahaan.
- H2: Semakin tinggi nilai *Return on Asset* maka semakin tinggi *firm value* perusahaan.
- H3: Semakin besar nilai *growth* maka semakin tinggi *firm value* perusahaan.
- H4: Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin rendah *stock return* perusahaan.
- H5: Semakin tinggi nilai *Return on Asset* maka semakin besar *stock return* perusahaan.
- H6: Semakin besar nilai *growth* maka semakin besar pula *stock return* perusahaan.
- H7: Semakin besar nilai *firm value* maka semakin besar *stock return* perusahaan.

METODE

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses website www.idx.co.id. Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar dalam industri manufaktur. Periode data penelitian yang digunakan adalah selama 5 tahun yakni dari tahun 2011 hingga 2015.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data Kuantitatif adalah data dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur. Menurut klasifikasi pengumpulannya, data yang digunakan adalah berupa data *time series*. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa publikasi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2015 yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICDM) dalam situs www.icdm.co.id dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id.

Sampel dalam pemilihan ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti yang kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2014). Sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebanyak 10 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur (path analysis) yang berfungsi untuk menjelaskan mekanisme hubungan kausal antara variabel eksogen dan variabel endogen dengan menguraikan koefisien korelasi menjadi pengaruh tidak langsung dan langsung.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Model

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji untuk mengetahui normalitas (normal atau tidaknya) residual data penelitian. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05, mengindikasikan asumsi normalitas terpenuhi. Sebaliknya, jika nilai Kolmogorov-Smirnov kurang dari 0,05, mengindikasikan asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Dari hasil analisis diperoleh nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov pada model regresi bernilai 0,200 seperti yang ditunjukkan pada table di atas. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas pada model penelitian telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan apabila variabel independen lebih dari satu karena kemungkinan antarvariabel independen ada korelasi yang cukup signifikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan *variance inflation factor* (VIF) untuk mendeteksi masalah multikolinearitas. Asumsi tidak terjadinya multikolinearitas diindikasikan dengan nilai VIF kurang dari 10. Sebaliknya jika hasil analisis menunjukkan nilai VIF lebih dari 10 maka dapat dikategorikan adanya multikolinearitas.

Output Uji Normalitas

		Standardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96550680
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.039
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{a,d}

10.

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Output Uji Multikoloniaritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-41.480	11.398		-3.639	.001		
DER	21.903	8.117	.445	2.698	.009	.482	2.077
ROA	1.176	.608	.351	1.935	.058	.397	2.516
GROWTH	.111	.080	.161	1.385	.172	.973	1.027
FIRM VALUE	11.348	4.678	.427	2.426	.019	.422	2.368

a. Dependent Variable: STOCK RETURN

Berdasarkan output diketahui bahwa nilai *Tolerance* variabel independen lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF seluruh variabel independen lebih kecil dari 10.00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikoloniaritas.

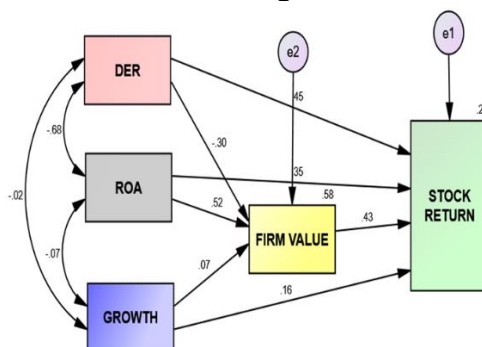
Pengujian Kesesuaian Model

Berdasarkan hasil pengolahan data dan kriteria penerimaan pengujian *goodness of fit test*, nilai *chi square* sama dengan nol, nilai degree of freedom juga sama dengan nol. Hal ini

berarti bahwa *“the model should fit the data perfectly”*. Nilai GFI adalah 1, CMIN sama dengan 0, dan CFI = 1 Sehingga secara keseluruhan model persamaan analisis jalur yang digunakan memenuhi kriteria *goodness of fit*.

Pengujian Hipotesis

Path Diagram



Hasil Estimasi – Regression Weights

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
PBV <--- DER	-.560	.214	-2.617	.009	
PBV <--- ROA	.066	.015	4.513	***	
PBV <--- GROWTH	.002	.002	.867	.386	
SR <--- PBV	11.348	4.517	2.513	.012	
SR <--- DER	21.903	7.837	2.795	.005	
SR <--- ROA	1.176	.587	2.004	.045	
SR <--- GROWTH	.111	.077	1.435	.151	

Koefisien Jalur

	Estimate
PBV <--- DER	-.302
PBV <--- ROA	.522
PBV <--- GROWTH	.074
SR <--- PBV	.427
SR <--- DER	.445
SR <--- ROA	.351
SR <--- GROWTH	.161

Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1 (H1) menyatakan bahwa semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) maka semakin rendah *firm value* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *firm value* bertanda negatif ($\beta = -0,302$) mengindikasikan pengaruh yang berlawanan arah. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka mengimplikasikan semakin rendah *firm value*. Sebaliknya, semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menyebabkan semakin tinggi *firm value*. Dari pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *firm value* diperoleh nilai probabilitas sebesar sebesar 0,003. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,009 < 0,05$), maka *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cortez & Stevie (2012), Mandela, dkk (2016), dan Ardi Parminto, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Firm value*.

Hipotesis 2 (H2) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Return on Asset* (ROA) maka semakin tinggi *firm value* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *firm value* bertanda positif ($\beta = 0,522$). Hal ini mengindikasikan pengaruh yang searah antara *Return on Asset*

(ROA) terhadap *firm value*. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka semakin tinggi pula *firm value*. Sebaliknya, semakin rendah *Return on Asset* (ROA) menyebabkan semakin rendah *firm value*. Dari pengujian pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *firm value* diperoleh nilai probabilitas bertanda bintang yang menunjukkan lebih kecil dibandingkan nilai α sebesar lima persen, maka pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *firm value* perusahaan manufaktur signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Gamayuni (2015), dan Mandela, dkk (2016) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Hipotesis 3 (H_3) menyatakan bahwa semakin besar nilai *growth* maka semakin tinggi *firm value* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *growth* terhadap *firm value* bertanda positif ($\beta = 0,074$) mengindikasikan pengaruh yang searah atau positif. Semakin tinggi *growth* maka tinggi *firm value*. Sebaliknya, semakin rendah *growth* maka *firm value* juga semakin rendah. Dari pengujian pengaruh *growth* terhadap *firm value* diperoleh nilai probabilitas sebesar sebesar 0,386. Nilai probabilitas lebih besar dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,386 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *growth* terhadap *firm value* tidak signifikan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Jenni *et al* (2011) serta Meythi dan Debbianita (2012) yang menyimpulkan bahwa *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Ardi Parminto dkk (2016) yakni *Growth* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Hipotesis 4 (H_4) menyatakan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin rendah *stock return* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *stock return* sebesar 0.445. Hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *stock return*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi *stock return*. Sebaliknya, semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menyebabkan semakin rendah *stock return*. Dari pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *stock return* diperoleh nilai probabilitas sebesar sebesar 0,005. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,005 < 0,05$), maka *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Semakin besar nilai DER maka semakin besar pula *Stock Return* yang dihasilkan. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai DER maka *stock return* semakin kecil. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Octariza dan Setiawan (2013), Khan *et all* (2013) serta Dita dan Murtaqi (2014).

Hipotesis 5 (H_5) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Return on Asset* (ROA) maka semakin besar *stock return* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *stock return* sebesar 0.351. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *stock return*. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka *stock return* semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah *Return on Asset* (ROA) maka *stock return* semakin kecil. Dari pengujian pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *stock return* diperoleh nilai probabilitas sebesar sebesar 0,045. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,045 < 0,05$), maka *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amir Haghiri (2012), Maryyam Anwaar (2016), serta oleh Gunadi dan Kesuma (2015).

Hipotesis 6 (H_6) menyatakan bahwa semakin besar nilai *growth* maka semakin besar pula *stock return* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *growth* terhadap *stock return* sebesar 0.161. Hal ini mengindikasikan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Semakin tinggi *growth* maka semakin tinggi *stock return*. Sebaliknya, semakin rendah *growth* maka *stock return* pun semakin kecil. Dari hasil pengujian pengaruh *growth* terhadap *stock return* diperoleh nilai probabilitas sebesar sebesar 0,151. Nilai probabilitas lebih besar dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,151 > 0,05$), maka *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun *Growth* berpengaruh positif terhadap *stock return* namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hasil penelitian ini didukung

oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Jenni *et all* (2011) serta oleh Amanda dan Suwarta (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Hipotesis 7 (H_7) menyatakan bahwa semakin besar nilai *firm value* maka semakin tinggi *stock return* perusahaan manufaktur. Berdasarkan tabel koefisien jalur dapat kita lihat bahwa koefisien regresi pengaruh *firm value* terhadap *stock return* sebesar 0.427. Hal ini menunjukkan bahwa *firm value* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Semakin tinggi *firm value* maka semakin tinggi *stock return*. Sebaliknya, semakin rendah *firm value* maka semakin kecil *stock return*. Dari pengujian pengaruh *firm value* terhadap *stock return* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.012. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai α sebesar lima persen ($0,012 < 0.05$), maka *firm value* berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexakis, dkk (2010), Inka (2013), dan Gulam, dkk (2015). Semakin tinggi nilai *firm value* maka semakin tinggi *stock return* perusahaan.

SIMPULAN

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Firm Value*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin rendah *Firm Value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Sebaliknya, semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) menyebabkan semakin tinggi *firm value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka semakin tinggi *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Sebaliknya, semakin rendah *Return on Asset* (ROA) menyebabkan semakin rendah pula *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Growth tidak berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin tinggi *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Sebaliknya, semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) menyebabkan semakin rendah *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock return*. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah *Return on Asset* (ROA) maka *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 semakin kecil.

Growth tidak berpengaruh terhadap *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Firm value berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Semakin tinggi *firm value* maka semakin tinggi *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Sebaliknya, semakin rendah *firm value* maka semakin kecil *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

REFERENSI

- Alexakis, C., Patra, T., & Poshakwale, S. 2010. *Predictability of Stock Returns Using Financial Statement Information: Evidence on Semi-Strong Efficiency of Emerging Greek Stock Market*. Applied Financial Economics, 20, 1321-1326.

- Amir Haghiri dan Soleyman Haghiri. 2012. *The Investigation of Effective Factors on Stock Return with Emphasis on ROA and ROE Ratio in Tehran stock exchange (TSE)*. Journal of Basic and Applied Scientific Research,2
- Anggono, Achmad Herlanto., Inka Natasya Hagaina Bukit. 2013. *The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), and Earning Per Share (EPS) Towards Stock Return of LQ 45 for the Period of 2006-2011*. Rev.Intgr.Bus.Econ.res. Vol 2(2)
- Anwar, Maryyam. 2016. *Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index in London, Uk*. Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing Volume 16 Issue 1 Version 1.0, 2016.
- Arista, Desi. 2012. *Analisis 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. Vol. 3, No.1, Mei 2012.
- Ayuningtias, Dwi. 2013. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 1(1).
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Dua, Edisi kesebelas*. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Cortez Michael Angelo and Stevie Susanto. 2012. *The Determinants Of Corporate Capital Structure: Evidence From Japanese Manufacturing Companies*. Journal of International Business Research, 11(3): h: 121-133: Special Issue.
- Darmadji, T. & Fakhruddin H.M. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Dita, Amalia Husna., Isrochmani Murtaqi. 2014. *The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in the Indonesian Consumer Goods Industry*. Journal of Business and Management. Vol. 3, No.3, 2014: 305-315
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2011. *Pengantar Pasar Modal, Edisi 1*, Alfabeta, Bandung.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ferdinand, Augusty. 2014. *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen Edisi 5*. Semarang: FE UNDIP.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. *The Effect Of Itangible Asset, Financial Performance and Financial Policies On The Firm Value*. International Journal Of Scientific & Technology Research, Vol.4, No.1, ISSN.2277-8616
- Gunadi, Gede Gilang., I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. *Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI*. E-Journal Manajemen Unud, Vol.4, No.6, 2015:1336-1647
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Cetakan Kedua, Bumi Aksara, Jakarta
- Hartono, J. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE
- Hermuningsih, S. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Oktober 2013: 127-148.
- Huda, Ghulam Nurul., Bonar M Sinaga., Trias Andati. 2015. *The Influence of Corporate Financial Performance on Shre Return*. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship, Vol 1 No.3, September 2015
- Husnan, Suad. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Kepututsan Jangka Panjang)*. BPFE-Yogyakarta
- Jenni L, Bettman, Kosev Mitch and Sault Stephen J. 2011. *Exploring the Asset Growth Effect in the Australian equity market*: Australian Journal of Management, 36(2): pp: 200-16.
- Jogiyanto. 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Khan, Wajib., Arab Naz., Madika Khan., Waseem Khan Qaiser Khan dan Shaber Ahmad. *The Impact of Capita Structure and Financial Performance on Stock Returns "A Case of*

- Pakistan Textile Industry*". 2013. *Midle-East Journal of Scientific Research* 16(2):289-295, 2013
- Mahdaleta, Ela., Muda, Iskandar., dan Nasir, G.S. 2016. *Effect of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variabel of Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange*. *Academic Journal of Economic Studies*. Vol. 2 No,3, September 2016.
- Majid, Abd dan Benazir. 2015. *An Indirect Impact of the Price TO Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 17 No.2, November 2015, 91-96. ISSN 2338-8137
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1).
- Martono dan Harjito, A. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta
- Marundha, Amor., Widarto Rachbini. 2014. *Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Asset dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* Vol.1 No.1, JRAP Juni 2014: ISSN 2339-1545
- Meythi, Riki Martusa dan Debbianita. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. Program Pendidikan Profesi Akuntansi Universitas Kristen Maranatha, Bandung
- Mohamad, Samsul. 2011. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta:
- Nha Gi, Tran. 2015. *The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Return of the Firms in Hose*. *International Journal of Information Research and Review*. Vol.2, Issue, 06, pp.734-737, June, 2015
- Nor, Edi Azhar Binti Mohamad dan Noriza binti Mohd Saad. 2012. *Cost of Capital-The Effect to Firm Value An Profitability Performance in Malaysia*. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2: Issue 4: ISSN: 2225-8329.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol.5 No. 2.
- Octariza, Hesty., Chandra Setiawan. 2013. *Syariah and Conventional Stocks Performance of Public Companies Listed on Indonesian Stock Exchange*. *Journal of Accounting, Finance and Economics* Vol.3 N.1, July 2013: pp 51-64
- Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. *Jurnal EMBA*,1(3):h:81-89.
- Pakpahan, Rosma. 2010. *Pengaruh Factor-Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2003-2007)*. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Perbankan Dan Akuntansi* Vol. 2, No, 2 November 2010, 211-277.
- Parminto, Adi, Djoko Setyadi dan Jhonny Sinaga. 2016. *The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia*. *European Journal of Business and Management*. Vol.8, No.33, 2016. ISSN 2222-2839
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Muhamad. 2010. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Setianan, Andreas Ronald., Astika Rizky Adwitya. 2011. *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset dan EVA Terhadap Return Saham*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol.2, No.1 Juni 2011, 54-67
- Singapurwoko Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. 2011. *The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, h: 137-148: Issue 32: ISSN 1450-2275

- Subramanyam, K.R. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Utami, Widya Retno., Sri Hartoyo., Tubagus Nur Ahmad Maulana. *The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector*. Asian Journal of Business and Management (ISSN: 2321-2802) Volume 03 – Issue 05, October 2015
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada Return Saham. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1): h: 83-96.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Online data:

- Bursa Efek Indonesia. www.idx.go.id
- Badan Pusat Statistik. www.bps.go.id
- Indonesian Capital Market Directory. www.icdm.co.id