

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Oleh:

Maheranto Wicaksono

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

JL.MT. Haryono 165 Malang

maherantow@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of companies on stock returns. Financial performance is represented by variables Return on assets ratio (ROA), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Total Assets (DTA), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS).

This type of research is an explanatory research (explanation). Total sample of 50 companies with 200 entries in the manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method of analysis used in this study is multiple regression method.

The results showed that the Return on Assets Ratio (ROA), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Total Assets (DTA), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) simultaneously affect the stock returns. Partial test shows that the variable Return on Assets Ratio (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) significant influence, while the variable Debt To Total Assets (DTA) and Current Ratio is not significant effect on stock returns. Of the variables mentioned above, Return on Equity is the dominant variable striving to stock return.

Keywords: **Financial Performance: Return on Assets Ratio (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Total Asset (DTA), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS) and Return stock**

Penelitian ini bertujuan: untuk menganalisis pengaruh *Return on Assests Ratio (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt To Total Asset (DTA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham dan variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif, yaitu variabel-variabel yang diamati dapat diidentifikasi dan hubungan antar variabel dapat diukur. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda.

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan). Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab 4, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : 1) *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Total Asset (DTA)*, *Return on Assests Ratio (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham. 2) *Return on Assests Ratio (ROA)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. 3) *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. 4) *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. 5) *Debt To Total Asset (DTA)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. 6) *Net Profit Margin (NPM)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. 7) *Earning Per Share (EPS)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. 8) *Return On Equity* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

PENDAHULUAN

Analisis fundamental mengkaitkan hubungan *return* saham dengan faktor kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini lebih cenderung digunakan untuk pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan keuntungan dari deviden yang dibagikan oleh perusahaan penerbit saham. *Return* saham pada dasarnya merupakan tingkat keuntungan yang ditawarkan perusahaan kepada para investor. Bagi perusahaan, dengan adanya *return* saham yang tinggi maka akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan sehingga para investor berminat untuk menanamkan investasi di perusahaan. Pada sisi yang lain, investor akan diuntungkan dengan adanya tingkat *return* yang tinggi karena akan memberikan jaminan bahwa investasi yang dilakukan tidak mengalami kerugian.

Secara umum analisis fundamental melibatkan banyak sekali variabel data yang harus dianalisa. Beberapa di antara variabel yang cukup penting untuk diperhatikan adalah *revenue growth*, *current ratio*, *debt to total asset*, *earning per share*, *price earning ratio*, *price earning growth ratio*, *debt ratio*, *net profit margin* dan *return on equity*. Analisis fundamental menunjukkan pencapaian kinerja internal perusahaan, sehingga tingkat keberhasilan kinerja ditentukan oleh perusahaan secara langsung. Analisis fundametal biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Penentuan *return* saham didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menggunakan unsur-unsur kinerja keuangan secara maksimal, yaitu seperti laba per lembar saham, deviden per saham, potensi pertumbuhan perusahaan dan lain-lain. Analisis *return* saham akan memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan atas pengembalian investasi yang dilakukan dalam hal ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian Raharjo (2005) menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return On*

Equity (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya hasil penelitian Rahayu (2006) menunjukkan bahwa *Return on Assests Ratio*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji signifikansi per variabel dapat diketahui bahwa hanya *Return on Assests Ratio* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Munte (2009) dapat membuktikan bahwa faktor-faktor fundamental seperti *current ratio*, *return on equity*, *cash flow from operation to debt*, *price book value* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, dan *return on equity* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Penelitian Raharja (2005), Rahayu (2006) dan Munte (2009) menunjukkan hasil yang sama yaitu faktor fundamental berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini mereplikasi penelitian-penelitian terdahulu dengan menggunakan waktu yang berbeda. Apakah dengan menggunakan tahun yang berbeda akan menghasilkan hasil penelitian yang konsisten. Penelitian ini akan menganalisis kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan tujuan untuk melihat apakah hasilnya masih konsisten dengan penelitian terdahulu. Variabel bebas yang dipakai adalah faktor fundamental perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai pengukur kinerja keuangan.

RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut: 1) Apakah *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA), *Return on Assests Ratio* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham? 2) Apakah *Return on Assests Ratio* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 3) Apakah *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 4) Apakah *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 5) Apakah *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 6) Apakah *Net Profit Margin*

(NPM) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 7) Apakah *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham? 8) Dari keenam variabel tersebut variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

TUJUAN PENELITIAN

Penelitian yang akan dilakukan memiliki tujuan sebagai berikut: 1) Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA), *Return on Assets Ratio* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham ? 2) Untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets Ratio* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 3) Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 4) Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 5) Untuk menganalisis pengaruh *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 6) Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 7) Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. 8) Untuk mengetahui dari keenam variabel tersebut manakah variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan) yaitu peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa. Penelitian ini tidak dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesa atau penelitian *explanatory* (penjelasan). Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data dilakukan melalui dokumentasi, yakni mempelajari serta menyalin catatan atau dokumen yang berhubungan dengan data yang diperlukan berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi neraca atau laporan posisi keuangan dan laporan rugi laba, yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia. Populasi yang

digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2009-2012. Teknik pengambilan sampel ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, Teknik ini berdasarkan pada ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada dalam populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Untuk mencari pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan model analisa regresi linier berganda

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (%)	200	-16.06	40.66	10.0038	9.56268
ROE (%)	200	-296.60	139.96	15.1932	35.56178
CR (%)	200	29.17	8540.93	353.2744	777.73494
DTA (%)	200	4.05	98.40	41.7370	20.00855
NPM (%)	200	-42.43	35.31	7.5178	8.95810
EPS (Rp)	200	-113.56	11012.46	605.6475	1510.66505
Return Saham (%)	200	-48.80	150.00	25.8965	40.75832
Valid N (listwise)	200				

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 200 observasi. Return On Asset (ROA) terendah (minimum) sebesar -16,06% artinya terdapat perusahaan yang mengalami rugi bersih dibandingkan dengan total asset sebesar 16,06%. Adapun nilai tertinggi (maximum) sebesar 40,66% artinya bahwa kemampuan perusahaan tertinggi menghasilkan laba bersih sebesar 40,66% dari total asset. Mean atau rata-rata diperoleh sebesar 10% yang artinya bahwa kemampuan rata-rata perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yaitu sebesar 10% dari total asset. Selanjutnya keterangan sama dengan Return On Asset (ROA).

Tabel 2
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Nilai VIF	<i>Tolerance</i>	Kesimpulan
<i>Return On Equity (ROE)</i>	1,065	0,960	Non multikolinearitas
<i>Earning Pershare (EPS)</i>	1,071	0,958	Non multikolinearitas
<i>Debt To Total Asset (DTA)</i>	1,003	0,997	Non multikolinearitas
<i>Return on Assests Ratio(ROA)</i>	1,064	0,961	Non multikolinearitas
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	1,022	0,978	Non multikolinearitas
<i>Current Ratio (CR)</i>	1,043	0,970	Non multikolinearitas

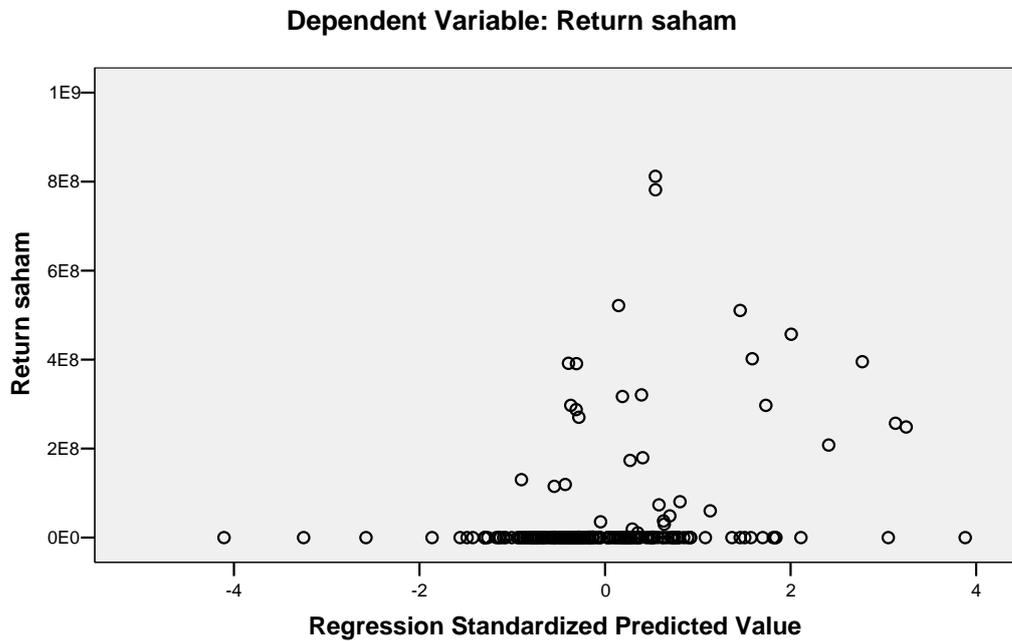
Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai VIF masing-masing variabel bebas di sekitar angka satu dan nilai tolerance mendekati angka 1. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas multikolinearitas.

Nilai VIF (Variance Inflating Factor) pada variabel Return On Equity (ROE)(X1) yaitu sebesar 1,065 hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF di sekitar angka 1 sedangkan nilai tolerance mendekati angka 1. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada variabel Return On Equity (ROE)(X1) tidak terjadi multikolinearitas. Selanjutnya, untuk variabel lainnya keterangan sama dengan keterangannya Return On Equity (ROE).

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk pada grafik scatterplot tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan bebas heteroskedastisitas. Hasil tersebut membuktikan bahwa pengaruh variabel independent yaitu variabel Return On Equity (ROE), Earning Pershare (EPS), Debt To Total Asset (DTA), Return on Assests Ratio (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan Current Ratio (CR) mempunyai varian yang sama. Dengan demikian membuktikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan dalam penelitian ini efisien dan kesimpulan yang dihasilkan tepat.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.748	178.663		.038	.970		
	Return On Equity (ROE)	241.090	52.378	.298	4.603	.000	.960	1.065
	Earning Pershare (EPS)	105.995	32.616	.214	3.250	.001	.958	1.071
	Debt To Total Asset (DTA)	-6.444	10.105	-.032	-.638	.524	.997	1.003
	Return on Assests Ratio (ROA)	65.350	17.567	.240	3.720	.000	.961	1.064
	Net Profit Margin (NPM)	2.239	.611	.187	3.667	.000	.978	1.022
	Current Ratio (CR)	8.718	5.064	.104	1.721	.087	.970	1.043

a. Dependent Variable: Return saham

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan hasil analisa regresi di atas, maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_6x_6 + e$$

$$Y = 6,748 + 241,090X_1 + 105,995 X_2 - 6,444X_3 + 65,350X_4 + 2,239X_5 + 8,718X_6$$

Hasil perhitungan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent adalah besar. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai koefisien determinasi (R²) yaitu sebesar 0,513, besarnya nilai koefisien determinasi (R²) dapat disajikan pada table 5.

Tabel 5
Nilai koefisien determinasi (R²)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.716 ^a	.513	.498	1274.751	1.616

a. Predictors: (Constant), Current Ratio (CR), Debt To Total Asset (DTA), Net Profit Margin (NPM), Return on Assests Ratio (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Pershare (EPS)

b. Dependent Variable: Return saham

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa return saham dapat dijelaskan sekitar 51,3% oleh variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Pershare* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA), *Return on Assests Ratio* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR). Sedangkan sisanya sekitar 48,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3E+008	6	54748162.17	33.691	.000 ^a
	Residual	3E+008	192	1624990.097		
	Total	6E+008	198			

a. Predictors: (Constant), Current Ratio (CR), Debt To Total Asset (DTA), Net Profit Margin (NPM), Return on Assests Ratio (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Pershare (EPS)

b. Dependent Variable: Return saham

Dari hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan $Df_1 = 6$ dan $Df_2 = 192$ diperoleh F_{tabel} sebesar 3,340. Sedangkan $F_{hitungnya}$ diperoleh sebesar 33,691 sehingga dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian menunjukkan bahwa variabel *independent* yaitu variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Pershare* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA), *Return on Assests Ratio* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan semakin efektifnya perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki maka dengan sendirinya upaya peningkatan *Return* dapat terwujud. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan atas modal sendiri yang dimiliki maka perusahaan dapat secara maksimal memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan.

PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penelitian ini. Berikut akan diuraikan mengenai kesimpulan, dan selanjutnya diberikan saran..

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab 4, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA), *Return on Assests Ratio* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. *Return on Assests Ratio* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
3. *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
4. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
5. *Debt To Total Asset* (DTA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
6. *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
7. *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
8. *Return On Equity* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini perubahan *return* saham hanya ditinjau dari analisis kinerja keuangan perusahaan tanpa mempertimbangkan perubahan kondisi teknikal atau non kinerja keuangan perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini

mungkin tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor perusahaan yang lain karena yang dijadikan sampel hanya perusahaan manufaktur.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis data yang dilakukan maka diajukan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor
 - a. Diharapkan para investor selalu berusaha untuk mengamati kinerja keuangan lain yang mempengaruhi *return* saham perusahaan. Melalui pengamatan tersebut maka pihak investor akan mendapatkan informasi yang lengkap terkait dengan *return* saham perusahaan.
 - b. Diharapkan para investor dalam menentukan atau memilih saham guna melakukan investasi selalu mengikuti perkembangan harga saham yang ditawarkan kepada investor. Upaya tersebut diharapkan calon investor dapat secara tepat dalam menentukan jenis saham yang dipilih dalam berinvestasi dan tidak merugikan untuk masa yang akan datang. Hal tersebut dikarenakan harga saham merupakan penentu dari tingkat pengembalian atau *return* yang akan diterima oleh investor.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memaksimalkan kinerja operasional sehingga dapat menambah dan meningkatkan nilai perusahaan, dengan adanya peningkatan nilai perusahaan tersebut maka dapat meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor sehingga mereka (investor) lebih tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel kinerja keuangan atau analisis fundamental lain yang mempengaruhi *return* saham

dan disarankan juga menambah jangka waktu (periode) agar hasil penelitian berikutnya dapat lebih akurat.