

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETRUR SAHAM (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI Periode 2006 - 2010)

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Current Rasio (CR)*, *Debt Equity Rasio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Deviden Payout Rasio (DPR)* dan *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI PERIODE 2006-2010. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi kepentingan individu atau kelompok guna menambah wawasan tentang bursa saham. Populasi dalam penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 sebanyak 123 perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 32 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Data dari hasil penyebaran kuisisioner diolah menggunakan program SPSS sehingga diperoleh persamaan dalam bentuk regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Rasio (CR)*, *Debt Equity Rasio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Deviden Payout Rasio (DPR)* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Dan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Akan tetapi secara bersama-sama kelima variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*

Kata kunci : *Current Rasio (CR)*, *Debt Equity Rasio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Deviden Payout Rasio (DPR)*, *Return Saham*.

ABSTRACT

This research aimed to determine whether the Current Rasio (CR), Debt Equity Rasio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Deviden Payout Rasio (DPR) affects Stock Return of manufacture company that listing at BEI on 2006-2010 period. The results of this study are expected to provide benefits and contributions for any individual or organization involved in knowledge of stock market. This study population are all of manufacture company that listing at BEI on 2006-2010 period, the number of company is 123 companies. The sample is 32 companies. Sampling was purposive sampling method. Data from the distribution of questionnaires processed using SPSS to obtain the equation in the form of multiple regression. These results indicate that the Current Rasio (CR), Debt Equity Rasio (DER), Earning Per Share (EPS), Deviden Payout Rasio (DPR) has no affect to Stock Return, and Return On Asset (ROA) has positive affect Stock Return However, taken together the five independent variables have an influence on the Stock Return.

Keywords : Current Rasio (CR), Debt Equity Rasio (DER), Earning Per Share (EPS), Deviden Payout Rasio (DPR), Stock Return

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian pasar bebas sekarang ini semakin ketat. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Peningkatan laba oleh perusahaan dapat ditempuh dengan berbagai cara. Salah satunya dengan berinvestasi pada pasar modal (Sartono,2001:20). Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi keuangan jangka panjang, yaitu jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal dan memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun (Sartono,2001:21).

Pasar Modal Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat dari periode ke periode. Perkembangan pasar modal di Indonesia merupakan indikator bahwa pasar modal merupakan alternatif investasi di samping perbankan dan juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemodal akan investasi di pasar modal Indonesia cukup baik (Suad Husnan,1996) dalam Anggraini (2009), hal tersebut terbukti dengan meningkatnya jumlah saham yang ditransaksikan dan kian tingginya volume perdagangan saham.

Pada umumnya investor yang akan melakukan investasi, terlebih dahulu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan terus memantau laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut terutama perusahaan yang sudah go public. Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi yang bersifat fundamental dan yang menyangkut laporan keuangan atau laporan keuangan tahunan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat diketahui kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha dan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif serta faktor di luar perusahaan ekonomi, politik, finansial dan lain – lain.

Investor hanya menghadapi kesempatan investasi yang beresiko, apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat resiko yang tinggi maka investor juga akan mengharapkan keuntungan yang sebanding dengan resiko tersebut. Dengan kata lain semakin tinggi resiko maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto H.M.,2000). *Return* merupakan suatu tingkat keuntungan investasi. Tandelilin (2007:6) membagi *return* menjadi dua macam, yaitu *expected return* dan *realized return*. Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Diantara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan berbeda antara lain:

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Rasio (CR)*. *Current Rasio (CR)* merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar (Cahyati, 2006). Semakin besar *Current Rasio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance harga saham. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Current Rasio (CR)* yang dilakukan Artik (2004) dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa *Current Rasio (CR)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan *return* saham yaitu *Debt To Equity Rasio (DER)*. *Debt To Equity Rasio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri

yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar *Debt To Equity Rasio (DER)* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Rasio (DER)* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Rasio (DER)* yang tinggi. Beberapa bukti empiris tentang pengaruh DER terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda beda, penelitian yang dilakukan Artik (2004), Tutus (2008), Ketut (2006), Michell (2005), Fachrul (2009), Rum (2005) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Rasio (DER)* tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan Susilowati (2006), memperlihatkan *Debt to Equity Rasio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Return On Assets (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham. Beberapa bukti empiris yang dilakukan peneliti terdahulu mendapati hasil yang berbeda beda, penelitian oleh Artik (2004), Susilowati (2006), Tutus (2008), Harjono (2009) menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Sedangkan hasil penelitian dari Anastasia (2007) menyimpulkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka hal akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham yang dilakukan Artik (2004), Susilowati (2006), Ketut (2006), Rum (2005) mendapati bahwa EPS tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dividen Payout Rasio (DPR) mencerminkan kebijakan dividen yang diambil perusahaan dalam pembagian dividen. Jika perusahaan mampu membayar dividen secara tunai merupakan sinyal yang baik bagi investor, sedangkan bila perusahaan enggan membayar dividen, merupakan sinyal negatif bagi investor karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Penelitian oleh Artik (2004), menyimpulkan *Dividen Payout Rasio (DPR)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Dengan ketidakkonsistenan hasil hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan di masa yang akan datang.

Rumusan masalah adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana persentase *Current Rasio (CR)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham?
- 2) Bagaimana *Debt to Equity Rasio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham?
- 3) Bagaimana *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham?
- 4) Bagaimana *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham?
- 5) Bagaimana *Dividen Payout Rasio (DPR)* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham?

Sedangkan tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisis besarnya pengaruh *Current Rasio (CR)* terhadap *return* saham?
- 2) Untuk menganalisis besarnya pengaruh *Equity Rasio (DER)* terhadap *return* saham?
- 3) Untuk menganalisis besarnya pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *return* saham?

- 4) Untuk menganalisis besarnya pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham?
 5) Untuk menganalisis besarnya pengaruh *Deviden Payout Rasio* (DPR) terhadap *return* saham?

KAJIAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pasar modal

Pasar modal didefinisikan sebagai suatu situasi dimana penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang diperjualbelikan di sini adalah modal (Robbert Ang, 1997). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivative, maupun instrument lainnya. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Kusumastuti, 2009). Menurut Sunariyah (2004), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek Sunariyah (2004).

Menurut Daryono dkk (2003) dalam Savitri (2012), pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu Negara dengan negara lain. Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah :

a) Fungsi tabungan (*Savings Function*)

Keinginan menabung dipengaruhi oleh kemungkinan rugi akibat penurunan nilai mata uang, inflasi, resiko hilang dan lain-lain. Penabung perlu memikirkan alternatif menabung dalam bentuk lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan murah dan mudah, tanpa risiko tinggi untuk menginvestasikan dana.

b) Fungsi kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lain.

c) Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga bisa dilikuidasikan, misal modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat.

d) Fungsi pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah. Karena, melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai *rate* bunga yang tinggi. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menjual obligasi dari pasar modal untuk mendapatkan dana dengan bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank.

Teori Investasi

Investasi merupakan suatu penundaan konsumsi sekarang yang dimasukkan ke dalam proses produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu yang hasilnya untuk konsumsi di masa mendatang (Jogiyanto, 2003). Menurut Sunariyah (2004), Investasi sering

diartikan sebagai suatu penanaman modal untuk satu atau lebih lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang Sunariyah (2004). Investasi terdiri dari dua bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Investasi riil merupakan aktiva berwujud atau aset nyata seperti rumah, tanah, emas, dan mesin-mesin. Sedangkan investasi financial melibatkan surat-surat berharga, misalnya deposito, saham, ataupun obligasi yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas (Eduardus Tandelin, 2001).

Return Saham

Alasan utama orang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi di sebut sebagai (*return*). *Return* adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Tandelin mengatakan bahwa dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*.

Return dapat berupa *return* realisasi yang *return* sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi di masa mendatang (Jogianto,2000:107). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Jogiyanto, 2003). Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

Analisis Fundamental

Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (*market risk*) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Pendekatan fundamental bertitik-tolak dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas: dividen, pertumbuhan keuntungan dan tingkat bunga diskon di masa mendatang (Tendi dkk, 2005).

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam analisis fundamental, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan dimasa yang akan datang. Prestasi perusahaan yang dinilai dikalikan dengan

kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting. Jika prospek suatu perusahaan public adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham. Analisis fundamental mencari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan, dengan kata lain saham mewakili nilai perusahaan. Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali, 2002). Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2003). Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali, 2002). Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2003).

Klasifikasi Rasio Keuangan

Bringham dan Houston (2001:70-91) mengelompokkan rasio keuangan dalam lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen, utang, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Sunjdjaja dan Berlian (2003) dalam Anggraini (2009) juga mengelompokkan rasio keuangan menjadi lima macam yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

Analisis Rasio Likuiditas (*Likuidity Rasio*)

Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tujuan rasio ini adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yaitu kewajiban jangka pendek, sehingga rasio ini dapat juga digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditur jangka pendek, serta untuk mengukur apakah operasi tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek harus segera dibayar. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva sehubungan dengan kewajiban jangka pendek yaitu :

a. Rasio Lancar (*Current Rasio*)

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (aktiva yang akan berubah menjadi dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio lancar dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktifa Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Standar dari rasio lancar adalah 200%, rasio dibawah 200% mengindikasikan perusahaan kurang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebaliknya rasio yang terlalu tinggi diatas 200% juga tidak baik karena mempunyai dampak negatif terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Beberapa aspek rasio aktivitas berhubungan dengan likuiditas. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan beberapa unsur harta, antara lain adalah piutang usaha, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Rasio ini dapat dilihat pada beberapa *asset* kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat aktivitas tertentu. Rasio ini meliputi rasio perputaran piutang, rasio perputaran persediaan, rasio perputaran aktiva tetap dan rasio perputaran total aktiva.

Rasio Hutang (*Leverage*)

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage*-nya sama dengan nol artinya dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal miliknya sendiri tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah rasio *leverage* perusahaan berarti perusahaan mempunyai resiko keuangan yang rendah, sebaliknya dengan perusahaan yang mempunyai tingkat rasio *leverage* yang tinggi membuat perusahaan mempunyai resiko keuangan yang tinggi pula karena semakin banyak pinjaman yang diperoleh.

Rasio Jumlah Hutang Atas Modal (*Debt to Equity Rasio/ DER*)

Rasio jumlah hutang atas modal sendiri merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri, semakin rendah jumlah hutang terhadap modal sendiri mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan resiko yang ditanggung perusahaan semakin kecil. Rasio Hutang diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Rasio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan aktiva maupun ekuitas. Untuk menjaga kelangsungan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*) tanpa adanya keuntungan yang cukup, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditor, pemilik perusahaan dan terutama manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan keuntungannya karena keuntungan akan sangat penting bagi masa depan perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Semakin besar nilai rasio profitabilitas menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan menghasilkan laba.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktivasnya. Definisi *Return On Asset (ROA)* yaitu

“Return On Asset (ROA) yaitu rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal”.(Sawir,2001)

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan. Rasio pasar dibagi menjadi tujuh jenis, yaitu: *Dividend Yield* (DY), *Dividend per Share* (DPS), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Rasio* (PER), *Dividend Payout Rasio* (DPR), *Book Value per Share* (BVS), dan *Price to Book Value* (PBV).

a. *Earning Per Share* (EPS)

EPS mengukur berapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar. Bagi investor, rasio ini diperlukan analisisnya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning*) tiap lembar sahamnya. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu saham pada dasarnya tergantung pada kemampuan perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividend. Selain itu EPS juga dianggap relevan dalam menilai efektivitas manajemen dan kebijaksanaan pembagian dividen. Perhitungan EPS mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk melihat progress atau kemajuan dari operasi perusahaan, menentukan harga pasar saham dan menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan. Syamsudin (1994:136, dalam Nawati (2001) pada umumnya calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b) *Deviden Payout Rasio*

Dividen payout rasio adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Menurut Van Horne (1998) kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. *Divedind Payout Rasio* menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber dana serta menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. Semakin besar laba di tahan maka semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Jogiyanto Hartono (1998) menyatakan bahwa *diveden payout rasio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan labayang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi *dividen payout rasio* merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan.

$$\text{Deviden Payout Rasio} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Dimana:

DPR= Deviden Payout Rasio

DPS= Deviden per Share

EPS= Earning Per Share

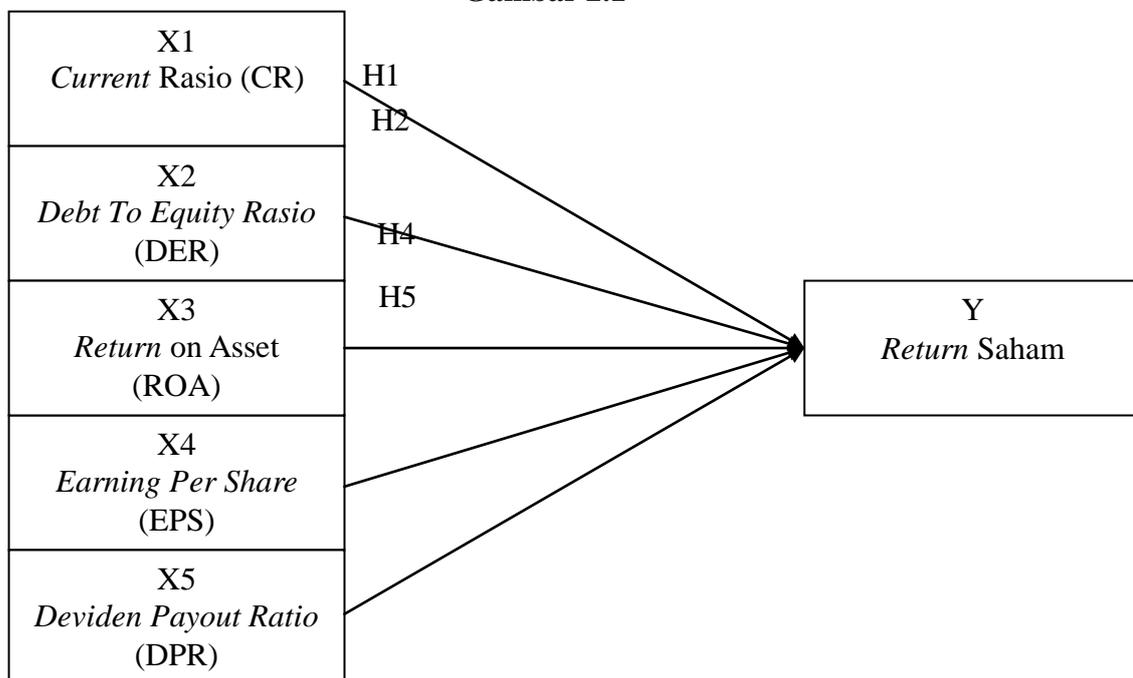
Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2002) dalam Anggraini (2009). Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dengan berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta matri penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (PSAK No.1, 2002: par.07).

2.3 Kerangka Konseptual (Pemikiran)

Berdasarkan konsep – konsep dasar teori dan hasil penelitian terdahulu maka peneliti memilih faktor-faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah Current Rasio (CR), Debt To Equity Rasio (DER), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Deviden Payout Rasio* (DPR).

Gambar 2.1



Hipotesis

Semakin besar *Current* rasio yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Current* Rasio (CR) yang dilakukan Artik (2004) dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa *Current* Rasio (CR) tidak berpengaruh secara signifikan

terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang pertama (H1) sebagai berikut :

H1: Current Rasio (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham.

Rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan *return* saham yaitu Debt To Equity Rasio (DER). Debt To Equity Rasio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Debt To Equity Rasio (DER) juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Semakin besar Debt To Equity Rasio (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai Debt To Equity Rasio (DER) yang tinggi. Beberapa bukti empiris tentang pengaruh DER terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda beda, penelitian yang dilakukan Artik (2004), Tutus (2008), Ketut (2006), Michell (2005), Fachrul (2009), Rum (2005) yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Rasio (DER) tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan Susilowati (2006), memperlihatkan Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H2: Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Return on Assets (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham. Penelitian dari Artik (2004), Susilowati (2006), Tutus (2008), Harjono (2009) menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Sedangkan hasil penelitian dari Anastasia (2007) menyimpulkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang ketiga (H3) sebagai berikut :

H3: Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemilikinya, maka hal akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. Penelitian terdahulu tentang pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap *return* saham yang dilakukan Artik (2004), Susilowati (2006), Ketut (2006), Rum (2005) masing-masing menunjukkan bahwa EPS hubungan yang negatif dan signifikan

terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang keempat (H4) sebagai berikut :

H4: Earning per share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Dividen payout rasio (DPR) mencerminkan kebijakan dividen yang diambil perusahaan dalam pembagian dividen. Jika perusahaan mampu membayar dividen secara tunai merupakan sinyal yang baik bagi investor, sedangkan bila perusahaan enggan membayar dividen, merupakan sinyal negatif bagi investor karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Penelitian oleh Artik (2004) menyimpulkan bahwa Deviden Payout Rasio (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang kelima (H5) sebagai berikut :

H5: Dividen payout rasio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

MODEL MATEMATIS

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + b_n X_n$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

X1 = *Current Rasio*

X2 = *Debt Equity Rasio*

X3 = *Return On Asset*

X4 = *Earning Per Share*

X5 = *Deviden Patout Rasio*

b 1..... b2 = Koefisien regresi

α = konstanta

e = *error term*

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Adapun urutan pembahasan secara sistimatis adalah sebagai berikut: deskripsi umum hasil penelitian, pengujian normalitas, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil regresi, pengujian variabel independent secara parsial dan simultan dengan model regresi, pembahasan tentang pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2010. Berdasarkan data yang diperoleh dari ICMD 2011 diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 145 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga dari 145 perusahaan yang terdaftar hanya 32 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sample, diantaranya bahwa perusahaan tersebut selalu secara periodik menyajikan laporan keuangan per 31 Desember 2006-2010, dan sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEI. Beberapa sampel juga digugurkan karena tidak memenuhi kreteria yang telah ditetapkan dan karena ketidaklengkapan data.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Adapun data variabel penelitian meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen meliputi *Current Rasio (CR)*, *Debt Equity Rasio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Payout Rasio (DPR)*. Hasil analisis statistik deskriptif terlihat dalam table 1 (dalam lampiran):

Pengujian Normalitas Residual

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji skewness dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 terlihat dalam table 2 (dalam lampiran).

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas terhadap sampel (N) sejumlah 118 menghasilkan tingkat signifikansi 0,759 ini menunjukkan bahwa semua variabel baik dependen (*return* saham) maupun variabel independen (*CR, DER, ROA, EPS, dan DPR*) menghasilkan data yang terdistribusi normal.

Pengujian Asumsi Klasik

Suatu model dinyatakan baik untuk alat prediksi apabila mempunyai sifat-sifat *best liner unbiased estimator* (Gujarati, 1997). Disamping itu suatu model regresi dikatakan cukup baik dan dapat dipakai untuk memprediksi apabila lolos dari serangkaian uji asumsi ekonometrik yang melandasinya.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji autokorelasi dengan menggunakan *run test* statistik, uji multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors (VIF)* serta uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser.

Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sample tidak menggambarkan varian populasinya. Lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independent tertentu.

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui uji *runs test* dengan ketentuan nilai signifikansinya $>0,05$

Pada Tabel 3 (dalam lampiran), berikut ini dapat dilihat hasil uji autokorelasi untuk persamaan regresi masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai *asympt sig (2-tailed)* sebesar 0,064 atau $>$ dari 0,05 jadi bisa dikatakan bebas autokorelasi

Pengujian Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antar variabel-variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas.

Metode yang dapat digunakan untuk menguji adanya multikolinearitas adalah dengan uji nilai *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah 10 (Hair *et al.*, 1998;48). Jika nilai *tolerance value* dibawah 0,10 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di atas 10 maka terjadi multikolinearitas, hasil pengujian terlihat dalam table 4..

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance value* kurang dari 0,10 dan tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi.

Pengujian Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Kosekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir (*estimator*) yang diperoleh menjadi tidak efisien, baik dalam sample kecil maupun besar meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dan bertambahnya sample yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (kosisten). Hal ini disebabkan variannya yang tidak minimum atau dengan kata lain tidak efisien.

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresi variabel-variabel bebas dalam persamaan regresi dengan menggunakan *absolut residual* sebagai variabel dependen. Apabila hasilnya signifikan, maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas (Gunawan Sumodiningrat, 1996), hasil analisis terlihat dalam table 5.

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5 diketahui bahwa semua variabel bebas yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat yaitu *absolut residual* ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas yang diteliti, di mana tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas tersebut lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi dalam penelitian ini.

Pengujian Model

Pengujian Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji ini menunjukkan prosentase kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dari 0 sampai 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi semakin kecil pengaruh variabel independen, sebaliknya semakin mendekati satu besarnya koefisien determinasi semakin besar pengaruh variabel independen. Hasil pengujian terlihat dalam table 6.

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,089, sehingga dapat dinyatakan bahwa kemampuan variabel independen (CR,DER,ROA,EPS,danDPR) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (RS) amat terbatas, karena mendekati 0. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 8,9% dan sisanya sebesar 91,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

Pengujian Secara Bersama-Sama (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Tingkat signifikansi yang digunakan alpha (α) 5%. Hasil uji F disajikan dalam tabel 7 (dalam lampiran).

Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa memiliki F hitung sebesar 3,287 dengan probabilitas sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,000) < tingkat signifikansi (0,05),

sehingga H_6 diterima, artinya CR, DER, ROA, EPS, dan DPR secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi karena berdasarkan pengujian *R Square* menunjukkan nilai *Adjusted R Square* 0,008 (0,8%) atau masih dibawah 50%, maka layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

Faktor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan. Investor akan membeli saham apabila nilai intrinsiknya lebih dari harga pasar karena nilai intrinsik merupakan nilai riil dari saham perusahaan (Jogiyanto 2000). Investor dalam mengambil keputusan perlu memperhitungkan bagaimana tingkat kesehatan emiten, prospek pertumbuhannya kelak, serta kemampuan likuiditasnya dan yang paling penting analisis fundamental harus kuat. Seorang investor yang rasional, sebelum mengambil keputusan investasi mempertimbangkan pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*). Risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return*) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan (*return market*) di pasar modal (Nurdin Djayani, 1999).

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistic Package for Sosial Science* (SPSS) versi 17 dapat diperoleh hasil pada Tabel 8 (dalam lampiran).

$$Y = -0,192 + 0,04 CR + 0,056 DER + 0,044 ROA + 0,001 EPS + 0,001 DPR$$

Hasil persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi semua variabel bebas: CR, DER, ROA, EPS, dan DPR bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan CR, DER, ROA, EPS, dan DPR akan dapat meningkatkan *return* saham.

Hasil persamaan yang terbentuk dari hasil perhitungan regresi yang ditujukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas diatas tersebut selanjutnya masih memerlukan pengujian statistik lebih lanjut untuk mengetahui keabsahan model yang telah terbentuk. Pengujian-pengujian yang akan dilakukan untuk mengetahui keabsahan model tersebut meliputi masing-masing koefisien secara parsial, pengujian secara keseluruhan dari variabel bebas dan pengujian terhadap koefisien determinasi (*adjusted R²*)

Uji Hipotesis atau lebih dikenal sebagai uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

Pengaruh *CURRENT RASIO* (CR) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil perhitungan seperti pada tabel 8 terlihat bahwa variabel EPS mempunyai t hitung bertanda positif sebesar 0,497 dengan probabilitas sebesar 0,04. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,00) > tingkat signifikansi (0,05), sehingga H_1 tidak dapat diterima, artinya CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa Current Rasio secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan teori yang mendasarinya bahwa CR tidak terlalu berdampak terhadap return saham karena perusahaan memiliki aktiva yang cukup memadai sehingga tak masalah jika harus membayar kewajiban jangka panjang dan pendek.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Cahyati (2006) yang menyatakan bahwa secara parsial CR berpengaruh signifikan terhadap *Retrun* saham.

Pengaruh *DEBT TO EQUITY RASIO (DER)* terhadap *Return Saham*

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa CR mempunyai t hitung bertanda positif sebesar 0,684 dengan probabilitas sebesar 0,056. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,056) > tingkat signifikansi (0,05) sehingga H_2 tidak dapat diterima, berarti DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DPR dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Artik (2004), Tutus (2008), Ketut (2006), Michell (2005), Fachrul (2009), Rum (2005) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Rasio (DER)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa ROA memiliki t hitung bertanda positif sebesar 2,946 dengan probabilitas sebesar 0,004. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,676) > tingkat signifikansi (0,05), sehingga H_3 diterima, artinya ROA mempunyai pengaruh secara signifikan *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya ROA yang dihasilkan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur harus memiliki asset yang besar guna menjalankan usahanya oleh sebab itu perusahaan bergantung pada asset yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini mendukung Anastasia (2007) menyimpulkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa ROE memiliki t hitung bertanda positif sebesar 0,667 dengan probabilitas sebesar 0,506. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,061) > tingkat signifikansi (0,05), sehingga H_4 tidak dapat diterima, berarti EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena diindikasikan investor pada masa itu tidak tertari dengan laba perlembar yang tinggi yang diinginkan adalah harga yang rendah dengan prospek yang cerah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Artik (2004), Susilowati (2006), Ketut (2006), Rum (2005) masing-masing menunjukkan bahwa EPS hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Deviden Payout Rasio (DPR)* terhadap *Return Saham*

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa DPR memiliki t hitung bertanda positif sebesar 0,358 dengan probabilitas sebesar 0,721. Hal tersebut menunjukkan

bahwa p value (0,006) < tingkat signifikansi (0,05), sehingga H5 diterima, berarti DPR tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan pada waktu itu tidak membagikan devidennya tiap taun dikarenakan deviden tersebut digunakan untuk membiayai keperluan perusahaan guna mengembangkan usahanya. Deviden tersebut dibagikan setelah beberapa taun kemudian dengan konsekuensi devidennya akan lebih besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Artik (2004) menyimpulkan bahwa Deviden Payout Rasio (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Rumusan model regresi hasil pembahasan adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,192 + 0,04 CR + 0,056 DER + 0,044 ROA + 0,001 EPS + 0,001 DPR$$

2. Koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,089, yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 8,9 %. Sedangkan sisanya sebesar 91,1 % dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi.

3. Variabel-variabel independen *Current Rasio*(CR), *Debt To Equity Rasio* (DER)*Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share*(EPS), *Deviden Payout Rasio* (DPR) secara parsial masing-masing mempunyai pengaruh **Keterbatasan Penelitian**

1. Banyaknya data dengan jarak / range yang terlalu jauh.
2. Banyak perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap.

Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantara adalah sebagai berikut :

- 1) Mengingat kemampuan prediksi yang ditunjukkan dengan R² sebesar 8,9 kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik jika menambahkan beberapa indikator lain semisal faktor faktor fundamental semisal likuiditas dan aktifitas perusahaan sebagai indikator terhadap *return* saham. Disamping itu variabel makro ekonomi juga mungkin berpengaruh terhadap *return* saham antar lain: tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valas, neraca pembayaran, ekspor impor serta kondisi ekonomi dan politik negara saat itu.
- 2) Sampel yang digunakan sebagai obyek penelitian sebaiknya diperluas dengan meneliti berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik (generalisasinya tinggi) serta menggambarkan situasi emiten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta perlu dilakukan penambahan tahun pengambilan sampel sehingga lebih banyak emiten yang masuk ke dalam penelitian.
- 3) Bagi investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya harus mengumpulkan data sebanyak banyaknya dan tidak hanya terpatok pada rasio keuangan saja karena pada rentan tahun 2006-2010 terjadi krisis global yang mengakibatkan banyak perusahaan yang bermasalah pada kinerja keuangannya. Karena kinerja keuangan suatu perusahaan bukanlah salah satu faktor yang menentukan apakah perusahaan itu sehat atau tidak.
- 4) Bagi perusahaan, kondisi keuangan yang sedang buruk pada periode tersebut dikarenakan adanya krisis global yang mengakibatkan penurunan kinerja keuangan pada beberapa sektor sehingga pemilik perusahaan harus jeli untuk melakukan keputusan investasinya pada sektor sektor yang dirasa cukup menguntungkan bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia Sri Mendari, 2007. "Pengaruh *Value Added Statement*, *ROA*, *ROE*, Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI".
- Ang, Robert, 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Anggraini, Dyah Ayu, 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham*. Skripsi". Universitas Brawijaya.
- Ambrose. 2009. "Secured *Debt and Corporate Performance Evidence FEITs*". *The Pennsy Luania State University, National University of Singapore*.
- Artik Estuari, 2004. "Pengaruh Current Rasio (CR), Debt To Equity Rasio (DER), *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)* Dan *Dividend Payout Rasio (DPR)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia".
- Darmadji, Tjiptono., & Fakhrudin, Hendy M. 2008. Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Fachrul Reza Agung, 2009. "Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2008".
- Farid Hariyanto Dan Siswanto Sudomo, 1998. Perangkat Dan Teknik Analisa Investasi Di Pasar Modal Indonesia, P.T. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi 3, Badan Penerbit Undip, Semarang.
- Grafindo Persada.Kieso, Donald E & Weygant, Jerry J, 1995, Akuntansi Intermediate, Jilid Satu, Edisi Tujuh, Terjemahan: Hermawan Wibowo,
- Hanafi, Mamduh & Abdul Halim, 2003. Analisa Laporan Keuangan, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2003, Teori Akuntansi, Edisi Revisi, Jakarta : Raja.
Jakarta : Binarupa Aksara.
- Harjono Sunardi. (2009), "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.1 Mei 2010: 70-92 70,
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.
- Iswadi, 2009. "Pengaruh *Debt To Equity Rasio* Dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".
- Jogiyanto, H.M, 1998. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE. Yogyakarta.

- Ketut Alit Suardana, 2006. "Pengaruh Rasio Camel Terhadap *Return Saham*", Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Michell, Suharli, 2005. "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*", Vol. 7 No.2 November 2005: 99-116.
- Nur Chozaemah. 2004. "Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Perubahan Harga Saham (Studi pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang Go Public Di BEJ)". Tesis. UMM.
- Prihatini, Ratna, 2009. "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return Saham*". Tesis. Universitas Diponegoro.
- Priyatno, Duwi. 2010. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. MediaKom. Yogyakarta. Pusat Data Statistik Universitas Dian Nusawantoro Semarang.
- Ratnasari, 2003. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap *Return Saham* di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan), Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).
- Rum Muhammad, 2005. "Pengaruh *Finacial Leverage* Terhadap Resiko Dan *Return Saham* Sebelum Dan Selama Krisis Moneter Berlangsung".
- Saeful Anam. 2002. "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap *Return Saham Perusahaan : Studi kasus Industri Manufaktur di BEJ*". Tesis. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Santoso, Singgih, 2002. "Buku Latihan SPSS. Statistik Parametrik", Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sartono, Agus, 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi Pertama, BPFE. Yogyakarta.
- Savitri, Ayu Dyah, 2012. "Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap *Return Saham*". Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi II. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Supranto, J. 2008. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Erlangga. Jakarta.
- Susilowati, Yeye. 2006, "Profitability And Solvability Rasio Reaction Signal Toward Stock *Return Company*". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011, Hal: 17 – 37 Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Tandelin, Eduardus, 1997. "Determinant of Systematic Risk, The Experience of Some Indonesian Common Stock", *Kelola : Gajahmada University Business Review*, No. 16/IV.
- Tutus Alun Asoka Sakti, 2008, "Pengaruh *Return On Asset Dan Debt To Equity Rasio*

LAMPIRAN

Tabel 1

Hasil Out Put Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	160	.37	9.25	2.0362	1.56152
ROA	160	-29.01	18.29	5.3723	6.31752
EPS	160	-361	763	87.03	145.289
DER	160	-27.44	27.04	1.5266	4.16608
DPR	160	-68.00	95.63	12.1197	18.58734
RETURN	160	-.8	19.3	.507	1.7993
Valid N (listwise)	160				

HASIL OUTPUT UJI ASUMSI KLASIK

Tabel 2

HASIL OUTPUT UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		118
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.56755794
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.048
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.648
Asymp. Sig. (2-tailed)		.795
a. Test distribution is Normal.		

Tabel 3

HASIL OUTPUT UJI AUTOKORELASI

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.04054
Cases < Test Value	59
Cases >= Test Value	59
Total Cases	118
Number of Runs	50
Z	-1.849
Asymp. Sig. (2-tailed)	.064

a. Median

Tabel 4

HASIL OUTPUT UJI MULTIKOLINEARITAS**Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.717	1.394
	ROA	.566	1.766
	EPS	.780	1.282
	DER	.539	1.856
	DPR	.979	1.021

a. Dependent Variable: RETURN

Tabel 5

HASIL OUTPUT UJI HETEROSKEDASTISITAS**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.355	.094		3.769	.000
CR	.034	.063	.073	.532	.596
inv_roa	-.028	.044	-.059	-.641	.523
inv_der	.048	.064	.102	.743	.459
EPS	.000	.000	.108	1.167	.246
DPR	-.003	.002	-.120	-1.296	.198

a. Dependent Variable: abs_res2

□

Tabel 6

HASIL OUTPUT UJI KOEFISIENSI DETERMINASI**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.358 ^a	.128	.089	.5801

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, CR, EPS, DER

Tabel 7

HASIL OUTPUT UJI F**ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.531	5	1.106	3.287	.008 ^a
	Residual	37.688	112	.337		
	Total	43.219	117			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, CR, EPS, DER

b. Dependent Variable: RETURN

Tabel 8

HASIL OUTPUT UJI T**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Hasil
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.192	.269		-.716	.476	
	CR	.040	.081	.052	.497	.620	Ditolak
	ROA	.044	.015	.345	2.946	.004	Diterima
	EPS	.001	.001	.067	.667	.506	Ditolak
	DER	.056	.081	.082	.684	.495	Ditolak
	DPR	.001	.003	.032	.358	.721	Ditolak

a. Dependent Variable: RETURN