

# **ANALISIS PENGARUH RASIO ROFITABILITAS DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2010**

**Nova Yunita**

Program Studi S1-Manajemen Universitas Dian Nuswantoro Semarang

([novayunita13@yahoo.com](mailto:novayunita13@yahoo.com))

## **ABSTRACT**

*This research was conducted to test effect of fundamental factor (EPS, NPM, ROA, ROE and DER) toward stock return of manufacture companies that listed in Indonesia Stock Exchange at period 2008-2010. Sampling technique used in this research is purposive sampling with criteria (1) manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange at period 2008-2010. (2) always publish an annual financial report at period 2008-2010. (3) always has profit. (4) show the variable EPS, NPM, ROA, ROE and DER in the annual financial report. (5) show the closing price of stock annually during the period 2008-2010. Data that needed in this research taken from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2008-2010 that is data of 66 sample company. Data analysis with multiple regressions with ordinary least square (OLS) method. Hypothesis test used t-statistic and f-statistic at level significance 5%. The result of this research show Earning Per Share (EPS) and Return on Equity (ROE) has significant positive effect towards stock return. And, Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) has no significant effect toward stock return. Result of this research indicate that fundamental factor performance of profitability ratio represented by the variable EPS and ROE used by investor to predict stock return of manufacture company that listed in Indonesia Stock Exchange at period 2008-2010.*

*Keywords : Earning Per Share, Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Stock Return*

---

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal sangat berperan penting bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Oleh sebab itu, partisipasi masyarakat sangat di harapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Secara umum masyarakat pemodal (investor) yang akan melakukan investasi, terlebih dahulu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan mencari informasi tentang perusahaan-perusahaan tersebut (Arista dan Astohar, 2012). Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi 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 diluar perusahaan yang meliputi ekonomi, politik, finansial dan lain-lain (Rasmin, 2007).

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi.

Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Melalui dua pendekatan informasi tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan ataupun dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung (Hardiningsih, dkk, 2002).

Faktor fundamental memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya. Analisis faktor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisa rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya seperti *cash flow* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Ang, 1997).

Ditinjau dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah ditinjau dari sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ini merupakan salah satu faktor yang sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat profitabilitas yang diinginkan investor. *Return* merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya, yang umumnya dinyatakan dalam presentase terhadap harga beli. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Pengelola dan pemilik perusahaan yang terdaftar di pasar modal paling berkepentingan untuk mengetahui sejauh mana rasio-rasio kinerja keuangan yang relevan dengan lini usahanya mampu direspon pasar terutama pengaruhnya terhadap *return* saham karena hal ini akan membantu mempermudah mencari tambahan modal yaitu dari investasi yang dilakukan oleh investor (Yeye, 2011).

Cara untuk mengetahui informasi *return* saham perusahaan lebih spesifik adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Dua rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Karena kedua rasio ini dianggap paling mampu dalam menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya. Rasio profitabilitas mampu mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dan memberi gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan dari investasi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya adalah agar terlihat bagaimana perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan profitabilitas yang dicapai perusahaan, sekaligus mencari faktor yang menyebabkan perubahan tersebut. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mampu mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Dalam prakteknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya resiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang lebih rendah tentu memiliki resiko kerugian yang lebih kecil pula, terutama pada saat kondisi perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Industri manufaktur sendiri merupakan lahan yang strategis bagi investor untuk mengoptimalkan fungsi utilitas, sehingga dengan berinvestasi pada sektor ini investor dapat memperoleh keuntungan yang maksimal karena sektor ini dimasa yang akan datang diprediksi memiliki prospek yang bagus dalam kegiatan ekonominya (Indriyani, 2006). Akan tetapi harga saham industri manufaktur sangat fluktuatif dan sulit diprediksi, melihat harga saham industri manufaktur yang sangat rentan terhadap keadaan ekonomi Indonesia. Seperti krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 lalu yang berpengaruh langsung terhadap keseluruhan kegiatan industri manufaktur di Indonesia sehingga membuat harga saham industri manufaktur mengalami penurunan.

Penurunan harga saham tersebut disebabkan karena meningkatnya inflasi dari 6,59% menjadi 11,06% serta tingkat suku bunga pun mengalami peningkatan. Kenaikan inflasi tersebut menyebabkan kenaikan harga bahan baku apalagi yang menggunakan bahan baku impor dari negara luar. Kenaikan harga komoditi primer yang menjadi bahan baku sektor ini telah menyebabkan biaya produksi meningkat. Demikian juga kenaikan harga minyak bumi telah mendorong kenaikan biaya operasi karena harga BBM untuk sektor industri ini tidak disubsidi. Jika harga bahan baku serta biaya operasional perusahaan membengkak maka perusahaan sedikit banyak akan membatasi hasil produksinya dan menyebabkan penurunan penjualan (Kompas, 2010).

Penurunan penjualan yang diiringi dengan meningkatnya harga bahan baku dan biaya operasional tersebut mengakibatkan laba bersih sebagian besar perusahaan manufaktur ikut mengalami penurunan. Selain itu, kenaikan inflasi ini mengakibatkan tingkat suku bunga juga mengalami peningkatan sehingga investor lebih senang menginvestasikan dananya pada deposito daripada berinvestasi di pasar modal. Melihat perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham yang dilakukan oleh investor. Tidak hanya itu krisis finansial global yang terjadi tahun 2008-2009 memberikan dampak yang buruk terhadap sektor manufaktur di Indonesia dengan melihat pasar ekspor yang menjadi target utama pemasaran produk manufaktur juga mengalami kemerosotan karena negara maju yang menjadi tujuan ekspor utama ekonominya sedang terkena dampak serius dari krisis finansial. Sumbangan ekspor produk manufaktur cenderung menurun. Porsi ekspor manufaktur terhadap nilai ekspor nasional turun dari 50 persen menjadi 42 persen (Kompas, 2010).

Hal-hal tersebut yang akhirnya menjadikan pergerakan indeks saham perusahaan manufaktur menjadi labil dan cenderung menurun di Bursa Efek Indonesia yang berdampak pada sepiunya Bursa Efek Indonesia. Dilihat dari anjloknya IHSG (Indeks Hasil Saham Gabungan) hingga 51,04 persen sejak Januari 2008 hingga akhir Oktober 2008, maka para investor yang telah mencabut investasinya belum percaya terhadap pasar modal yang belum pulih akibat krisis global. Karena pada saat terjadinya krisis global Bursa Efek sempat ditutup selama satu hari. Walaupun menurut pengamat pasar modal Felix Sihnunata sebenarnya keadaan fundamental perekonomian Indonesia dan emiten di Bursa Efek Indonesia tergolong stabil bahkan cukup banyak emiten yang menunjukkan kinerja operasional dan keuangan yang meningkat namun itu semua tidak mampu mengalahkan faktor eksternal yaitu krisis global yang masih membayangi para investor (*Indonesian Commercial Newsletter*, 2010).

Hal ini sangat berpengaruh bagi kelangsungan hidup perusahaan manufaktur, karena selain mengalokasikan dana internal perusahaan untuk biaya operasional perusahaan, perusahaan

manufaktur juga membutuhkan dana eksternal yaitu dari investasi saham sebagai sumber dana jangka panjang perusahaan. Dana alokasi internal perusahaan ini berhubungan dengan rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Pada saat perusahaan mengalokasikan dana internal, perusahaan menggunakan modal serta asset yang dimiliki untuk tetap mengembangkan perusahaannya yang berupa rasio profitabilitas dan saat itu juga perusahaan tetap memenuhi kewajiban lancar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang berupa rasio solvabilitas.

Dengan adanya masalah yang ada di dalam perusahaan maka perlu diadakan penelitian kembali untuk melihat seberapa besar pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham, yang nantinya penelitian ini dapat digunakan oleh para investor untuk menentukan pilihan dalam penanaman modalnya. Berdasarkan data dan pernyataan-pernyataan diatas maka penelitian ini mengambil judul **“Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010”**.

Dari uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah: (1) Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI? (2) Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI? (3) Bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI? (4) Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI? (5) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI?

## **LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Investasi Pasar Modal**

Menurut undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. 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 (Ang, 1997). Menurut Husnan (2001:3) menyebutkan bahwa secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities maupun perusahaan swasta.

Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan meningkatkan nilai investasi. Seseorang melakukan investasi antara lain ingin mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. Informasi mempunyai makna apabila investor tersebut melakukan transaksi di pasar modal. Investor dalam melakukan investasi akan melakukan perkiraan tentang berapa tingkat penghasilan yang diharapkan dari investasinya untuk periode tertentu di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa pemodal harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Dengan meningkatnya investasi, maka kapasitas produksi akan meningkat, yang berarti menambah barang dan jasa yang diperlukan masyarakat serta memperluas lapangan kerja. Sektor swasta menjadi lebih kompetitif dan pasar modal yang maju terutama bagian sekuritasnya memungkinkan individu, bagaimanapun kecilnya kontribusi mereka, menikmati kemakmuran karena adanya sektor swasta yang kompetitif (Anwar, 2005).

## **Analisis Fundamental**

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memprediksi harga saham diwaktu yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan. Analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.

Husnan (2001:303) mengemukakan bahwa analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut *company analysis*. Dalam *company analysis* para pemodal (investor) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan yang salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut. Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Murtanto dan Harkivent, 2000). Kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan diukur dengan alat ukur dalam bentuk rasio yang diantaranya berupa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

## **Saham**

Saham secara sederhana dapat di definisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan perusahaan tersebut. Darmaji dan Fakhrudin (2001:5) menjelaskan bahwa saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Riyanto (2001:240) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas (PT). Jadi dapat dijelaskan bahwa saham adalah surat bukti keikutsertaan dalam permodalan perusahaan dan mempunyai hak atas sebagian kekayaan perusahaan, hal ini berarti kalau seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik perusahaan tersebut, dimana proporsi kepemilikannya sesuai dengan jumlah kepemilikan saham yang dipunya oleh pemegang saham tersebut. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Menurut Riyanto (2008:241) jenis-jenis saham adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham akan mendapat keuntungan pada akhir tahun pembukuan apabila perusahaan tersebut mendapat keuntungan.

## 2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen memiliki keistimewaan tertentu dibanding dengan saham biasa. Dalam saham preferen pemegang saham dapat mengambil dividen terlebih dahulu dan selebihnya baru disediakan untuk pemegang saham biasa dan apabila perusahaan dilikuidasi pembagian kekayaan saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

## 3. Saham Kumulatif Preferen (*Cummulative Preferred Stock*)

Saham preferen kumulatif ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dalam kumulatif saham preferen ini apabila perusahaan mengalami kerugian dan tidak mendapat dividen, maka dividen itu dapat diminta pada saat perusahaan itu mendapatkan keuntungan.

## **Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*) selama periode tertentu. *Return* yang diterima oleh seorang pemodal tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya atau ditransaksikan. *Return* sendiri merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi juga dipakai sebagai dasar *return* ekspektasi dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Ang, 1997). Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya telah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

*Return* ini dapat dihitung dengan perkalian masing-masing masa depan (*outcome*) dengan probabilitas terjadinya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut. Pengukuran *return* saham tersebut diatas menggunakan model rata-rata tertimbang atas tingkat pengembalian yang diharapkan.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_t$  = *Return* saham pada periode ke-t

$P_t$  = Harga saham periode pengamatan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

## **Earning Per Share**

*Earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah salah satu bentuk dari rasio keuangan profitabilitas yang digunakan untuk menganalisa kinerja suatu badan usaha yang

mencerminkan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemegang saham. Menurut Fabozzi (2000) EPS merupakan salah satu angka yang di hitung dengan membagi laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (EAT dikurangi saham preferen) dengan rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan.

EPS ini akan sangat membantu investor karena informasi EPS ini bisa menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan dimasa yang akan datang karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut. Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan meningkat, dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### ***Net Profit Margin***

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan. *Net Profit Margin* (NPM) termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan. *Net Profit Margin* juga digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik prodksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo, 1995).

Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* (NPM) berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan di pasar modal juga akan mengalami peningkatan yang nantinya akan berimbas pada return yang meningkat untuk para pemegang saham.

### ***Return On Asset***

*Return on assets* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). *Return on assets* (ROA) sering juga disebut *return on investment* (ROI) karena menghubungkan laba dengan investasi, yaitu mengukur tingkat pengembalian atas investasi. Menurut Riyanto (2001) "*Return on Investment* atau tingkat pengembalian investasi menunjukkan tingkat kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto".

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh asset yang dimiliki dan ditanamkan ke dalam sebuah perusahaan (efisiensi aktiva). Semakin tinggi *return on assets* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan *return on assets* (ROA) akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Arista, 2012).

## ***Return On Equity***

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return on equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Menurut Harahap (2001) dalam Rinati (2008) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

## ***Debt to Equity Ratio***

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dalam skala rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Ratio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan tergantung kepada dana para kreditur dibandingkan dana yang disediakan pemilik. Pada umumnya, kreditur atau calon kreditur memerlukan informasi berapa dana para pemilik sebagai dasar menentukan tingkat keamanan kreditur. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini yang nantinya akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena investor tidak ingin menanggung risiko yang besar karena perusahaan mempunyai tanggungan hutang yang besar, dan akhirnya akan menurunkan harga saham yang nantinya akan berimbas pada menurunnya *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

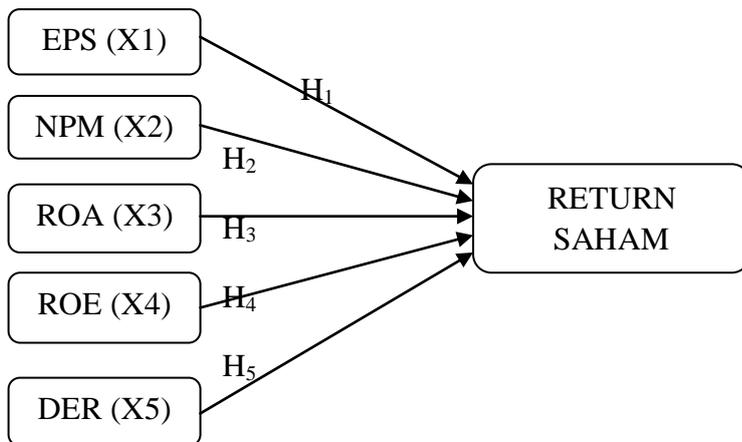
## **Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang menganalisis pengaruh EPS, NPM, ROA, ROE dan DER terhadap return saham, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> = EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>2</sub> = NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>3</sub> = ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>4</sub> = ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>5</sub> = DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

## **Kerangka Pemikiran Teoritis**

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi yang menguji kembali pengaruh rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Adapun kerangka pikir teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### 1. *Return Saham*

*Return* saham merupakan pengukuran harga saham pada tahun  $t$  dengan harga saham tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya (Jogiyanto, 1998). Rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut :

$$Return = \frac{Closing\ price\ t - closing\ price\ i}{closing\ price\ i}$$

#### 2. *Earning Pers Share*

*Earning per share* merupakan rasio antara *earning after text* terhadap total saham yang diterbitkan (Tandelilin, 2001). Rumus untuk menghitung *earning per share* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{EAT}{S_5}$$

#### 3. *Net Profit Margin*

*Net profit margin* merupakan rasio antara *earning afreer tax* terhadap *net sales* (Tandelilin, 2001). Rumus untuk menghitung *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{EAT}{net\ sales}$$

#### 4. *Return On Asset*

ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax- NIAT*) terhadap *total asset* (Prihantini, 2009). Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{NIAT}{total\ aktiva}$$

#### 5. *Return On Equity*

*Return on equity* merupakan Rasio antara *earning after tax* terhadap *total equity* (Tandelilin,2001). Rumus untuk menghitung *return on equity* adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{\text{modal sendiri}}$$

#### 6. Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total hutang yang diukur dari perbandingan total hutang dengan ekuitas pemegang saham (Home dan Wachowicz, 2005). Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

### Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ni adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 yang berjumlah 123 perusahaan. Teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yaitu perusahaan terdaftar selama periode 2008-2010, menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2008-2010, perusahaan selalu menghasilkan keuntungan, mencantumkan variabel EPS, NPM, ROA, ROE, DER, dan *closing price* dalam laporan keuangannya. Berdasarkan kriteria-kriteria dan pertimbangan tertentu diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan, 57 perusahaan digugurkan karena tidak memenuhi kriteria pengambilan sampel.

### Jenis Data dan Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode tahun 2008 sampai dengan 2010. Data *return* saham diperoleh dengan perhitungan menggunakan rumus dari data harga saham pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), variabel EPS, NM, ROA, ROE dan DER diperoleh dengan mengutip secara langsung dari ICMD perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 sampai dengan 2010.

## METODE ANALISIS DATA

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari data variabel dependen dan independen. Hasil analisis statistik deskriptif ditunjukkan dalam tabel:

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Eps	179	-199.00	382.00	56.3053	77.53287
Npm	179	-.17	.43	.0433	.06702
Roa	179	-9.96	18.29	4.3969	4.99424

Roe	179	-26.05	31.03	7.8299	10.42984
Der	179	-2.04	4.73	1.2077	1.04420
Return	179	-.87	2.82	.2379	.69590
Valid N (listwise)	179				

Sumber: Data sekunder yang di olah

### Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinearitas dengan menggunakan VIF, uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson*, dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan uji non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

		Unstandardized Residual
N		179
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65363928
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		.968
Asymp. Sig. (2-tailed)		.306

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder yang di olah

Tabel output diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,306 yang berarti bahwa residual dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi diatas 0,05.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi. Gejala multikolonearitas terjadi apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Eps	.592	1.689

Npm	.532	1.879
Roa	.285	3.511
Roe	.329	3.042
Der	.937	1.067

a. Dependent Variable: return

Sumber: Data sekunder yang di olah

Dari tabel output diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi EPS, NPM, ROA, ROE dan DER tidak ada yang terkena masalah multikolinearitas karena nilai VIF nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance* nya lebih dari 0,10.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik merupakan regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Bila  $du < DW < 4-du$  maka tidak ada autokorelasi. Uji ini dapat dilihat dengan membandingkan DW hitung dengan du pada tabel DW. Hasil uji Durbin-Watson yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.330 <sup>a</sup>	.109	.083	.64603	2.017

a. Predictors: (Constant), LagDer, LagRoe, LagEps, LagNpm, LagRoa

b. Dependent Variable: LagReturn

Sumber: Data sekunder yang di olah

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,017 yang menunjukkan bahwa DW berada diantara du dan 4-du ( $1,8131 < 2,017 < 2,1869$ ) yang berarti model regresi tidak terkena autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varians yang sama untuk semua observasi. Cara yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika dalam hasil uji *Glejser* menunjukkan variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Dapat dilihat dari output SPSS yang ditunjukkan pada tabel output berikut ini :

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.502	.058		8.725	.000
	eps	.001	.001	.143	1.493	.137
	npm	-.751	.630	-.120	-1.192	.235
	roa	-.006	.012	-.072	-.521	.603
	roe	.009	.005	.233	1.817	.071
	der	-.050	.030	-.124	-1.636	.104

a. Dependent Variable: AbsUt

*Sumber: Data sekunder yang di olah*

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen yang meliputi EPS, NPM, ROA, ROE dan DER memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 yang mengindikasikan bahwa model penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil perhitungan rumus regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 16 adalah sebagai berikut

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.129	.093		1.394	.165
	Eps	.002	.001	.211	2.272	.024
	Npm	-.805	1.016	-.078	-.792	.429
	Roa	-.008	.019	-.058	-.435	.664
	Roe	.017	.008	.262	2.104	.037
	Der	-.053	.049	-.080	-1.086	.279

a. Dependent Variable: return

*Sumber: Data sekunder yang di olah*

Dengan melihat hasil diatas, dapat ditulis persamaan regresi linear berganda dalam bentuk sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0,129 + 0,002\text{EPS} - 0,805\text{NPM} - 0,008\text{ROA} + 0,017\text{ROE} - 0,053\text{DER} + e$$

### Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Tabel berikut menjelaskan tentang koefisien determinasi dari variabel independen.

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 <sup>a</sup>	.118	.092	.66302

a. Predictors: (Constant), der, roe, npm, eps, roa

b. Dependent Variable: return

*Sumber: Data sekunder yang di olah*

Dari tabel output diatas dapat dilihat bahwa rasio keuangan dalam penelitian ini menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham sebesar 9,2 % sedangkan 90,8% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

### Pengujian Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel dependen dan independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Caranya adalah dengan uji ANOVA atau uji F dan melihat signifikansi/probabilitas dari uji tersebut. Tabel berikut menjelaskan bahwa nilai signifikansinya 0,001.

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.151	5	2.030	4.618	.001 <sup>a</sup>
	Residual	76.049	173	.440		
	Total	86.201	178			

a. Predictors: (Constant), der, roe, npm, eps, roa

b. Dependent Variable: return

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

Oleh karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,001 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

### Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Uji hipotesis atau lebih dikenal dengan uji t atau uji parameter individual yaitu menunjukkan sejauh mana pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Caranya dengan melakukan uji t dengan melihat nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen. Bila nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka variabel independen tersebut secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Tabel berikut menjelaskan tentang nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen.

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.129	.093		1.394	.165

Eps	.002	.001	.211	2.272	.024
Npm	-.805	1.016	-.078	-.792	.429
Roa	-.008	.019	-.058	-.435	.664
Roe	.017	.008	.262	2.104	.037
Der	-.053	.049	-.080	-1.086	.279

a. Dependent Variable: return

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari hasil output SPSS coefficient yang di rangkum dalam tabel 4.12, maka dapat disimpulkan hasil pengujian secara parsial variable independent yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2010 adalah :

### 1. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap return saham

Dari hasil output SPSS terlihat bahwa nilai signifikansi untuk EPS adalah 0,024 dengan  $\alpha = 0,05$  maka nilai  $\text{sig} < \alpha$  dan koefisien regresinya bernilai positif 0,002 dengan demikian  $H_{a1}$  diterima, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa EPS dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa EPS merupakan komponen yang penting bagi investor untuk menilai saham suatu perusahaan apakah layak untuk dijadikan sarana investasi yang menguntungkan atau tidak. Analisa laba dari sudut investor atau pemilik perusahaan ditujukan pada laba per lembar saham karena angka ini memberikan informasi tentang berapa laba yang diperoleh oleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Sesuai dengan teori yang mendasarinya bahwa EPS yang semakin besar maka akan menyebabkan peningkatan harga saham, yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan *return* yang diperoleh para pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Hermawan (2012) dan Anik (2010) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

### 2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham

Dari hasil output SPSS terlihat bahwa nilai signifikansi untuk NPM adalah 0,429 dengan  $\alpha = 0,05$  maka nilai  $\text{sig} > \alpha$  dan koefisien regresinya bernilai negatif 0,805 dengan demikian  $H_{a2}$  ditolak, NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa NPM tidak dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya NPM tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, karena koefisien regresinya bernilai -0,805 yang berarti bahwa setiap peningkatan 1 desimal NPM akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 0,805. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar NPM maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang menyebabkan harga saham ikut meningkat dan tentunya laba (*return*) juga meningkat. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap *return* saham ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa *net profit margin* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### 3. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *return* saham

Dari hasil *ouput* SPSS terlihat bahwa nilai signifikansi untuk ROA adalah 0,664 dengan  $\alpha = 0,05$  maka nilai  $\text{sig} > \alpha$  dan koefisien regresinya bernilai negatif 0,008 dengan demikian  $H_{a3}$  ditolak, ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa ROA tidak dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return*. Berpengaruh negatifnya ROA terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kondisi ROA yang baik maupun buruk tidak mempunyai potensi daya tarik perusahaan oleh investor. Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional kurang efisien sehingga investor menilai kinerja perusahaan kurang baik dan menyebabkan harga saham menjadi menurun. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

#### 4. Pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham

Dari hasil *ouput* SPSS terlihat bahwa nilai signifikansi untuk ROE adalah 0,037 dengan  $\alpha = 0,05$  maka nilai  $\text{sig} < \alpha$  dan koefisien regresinya bernilai positif 0,017 dengan demikian  $H_{a4}$  diterima, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa ROE dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal para pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersih. ROE memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham, semakin besar nilai ROE maka akan menyebabkan harga saham menjadi meningkat. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba bersih atau keuntungan untuk pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba bersih. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutami (2012) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### 5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

Dari hasil *ouput* SPSS terlihat bahwa nilai signifikansi untuk DER adalah 0,279 dengan  $\alpha = 0,05$  maka nilai  $\text{sig} > \alpha$  dan koefisien regresinya bernilai negatif 0,053 dengan demikian  $H_{a5}$  ditolak, DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa DER tidak dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Berpengaruh negatifnya *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DER menunjukkan komposisi total hutang (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) yang semakin besar daripada total modal sendiri yang dimiliki perusahaan dengan kata lain perusahaan manufaktur lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar yaitu kreditur. Nilai DER yang tinggi dapat mengurangi minat investor untuk melakukan investasi terhadap saham perusahaan karena investor tidak ingin mengalami kerugian dengan melakukan investasi dengan resiko yang tinggi. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan sehingga *return* saham yang diperoleh para investor pun

juga semakin menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anik (2010) dan Suharli (2005) yang menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS dan ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga variabel tersebut dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Sedangkan variabel NPM, ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 sehingga variabel NPM, ROA dan DER tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE dan DER secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

## SARAN

1. Bagi emiten dalam meningkatkan kinerja perusahaan dapat lebih memperhatikan variabel-variabel *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan harus memperhatikan kinerja perusahaan dari segi faktor fundamental yaitu dalam keuntungan bersih yang diterima, kesejahteraan investor dalam berinvestasi dan hutang lancar serta modal sendiri yang digunakan untuk perusahaan.
2. Bagi investor/calon investor dapat menjadikan variabel *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel-variabel yang dipertimbangkan dalam menetapkan investasinya apabila *return* saham menjadi salah satu unsur yang diprioritaskan dalam berinvestasi.
3. Bagi peneliti berikutnya hendaknya perlu menambahkan rasio keuangan lain sebagai variabel independennya karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham. Selain itu perlu menambahkan periode penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik

## DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

- Anik, Widyani dan Dian Indriana. 2010. *Pengaruh ROA, EPS, Current Rasio, DER dan Inflasi terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006-2008)*.
- Ansor. 2009. *Analisis Pengaruh ROA, PBV, EPS, PER, Kurs dan Suku Bunga terhadap Return Saham (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008)*. Tesis. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- Anwar, Jusuf. 2005. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Bandung: PT. ALUMNI.
- Arista, Desy dan Astohar. 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.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M.F. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabrozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Analisa Kritik Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hardiningsih, dkk. 2002. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Basic Industry & Chemical). *Jurnal Strategi Bisnis*. Vol. 8 Th. VI.
- Hermawan, Dedi Aji. 2012. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. Vol. 1 No. 5 Th. 2012.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*. Vol. I No. II Th. 2012.
- Indonesian Commercial Newsletter*. 2010
- Indonesian Capital Market Directory*. 2011
- Indriyani, Feri. 2006. *Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Economic Rents Rasio Tobins Q pada Perusahaan Manufaktur Go Public*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harian Kompas. 2008
- Harian Kompas. 2010

- Mendari, Anastasia Sri dan Beny. 2007. *Pengaruh Value Added Statement, ROA, ROE dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung di BEI*. STIE Musi Palembang.
- Murtanto dan Harkivent. 2000. *Analisis Pengaruh Informasi Laba*. Jurnal Ekonomi. Vol. 6 No. 3.
- Natarsyah, Syahib. 2000. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15 No. 3.
- Prihantini, Ratna. 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI periode 2003-2006)*. Tesis. Program Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rasmin. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Skripsi. Program Strata 1 STIE Totalwin. Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada.
- Sakti, Tutus Alun Asoka. 2010. Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 1 No. 1 Th. 2010.
- Sartono, R Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Subalno. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). *Jurnal ORBITH*. Vol. 6 No. 1 Maret 2010.
- Sugiyono. 1999. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 7 No. 2 Nopember 2005.
- Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 No. 1 Mei 2010.
- Susilowati, Yeye. 2006. *Konsekuensi Signal Substitusi dan Komplemen Dalam Keputusan Pendanaan*. Disertasi. Program Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.

- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No. 1 Mei 2011.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wicaksono, Aji. 2010. *Pengaruh Faktor Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Luas Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional (VETERAN). Jakarta.
- Wijaya, David. 2008. Pengaruh Rasio Modal terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 2 September 2008.