

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN ACTIVITY TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR

IVAN FAISAL RUSLI

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,
Kampus Ketintang Surabaya 60231

E-mail: ivanfaizz@gmail.com

Abstract: *This research aims to analyzed the influence of profitability, leverage, and activity ratio to the stock return manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) on period 2008-2012. The independent variables in this research consisted of profitability, leverage, and activity ratio. Profitability measured by Return On Equity (ROE) and Return On Asset (ROA), leverage measured by Debt to Equity Ratio (DER), and activity ratio measured by Earning Per Share (EPS) and Price Earning Ratio (PER). The number of sample used in this reseach consisted of 12 companies on sub sector food and beverages listed on IDX taken by a purposive sampling method. Research finding indicates that ROE, ROA, DER and EPS do not have effect to stock return. Only PER has positive and significant influence to stock return.*

Keywords: *profitability, leverage, activity and stock return.*

PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan Indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Ang, 1997). Menurut Usman (1997), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Para pemodal meminta instrument pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Anoraga dan Pakarti, 2001).

Investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima investor di masa yang akan datang. Menurut (Tandelilin, 2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Tujuan

investor dalam berinvestasi adalah ingin memperoleh *return* yang maksimal, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi dimasa yang akan datang. Selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi disebut dengan *return* tidak normal (*abnormal return*) (Jogiyanto, 2008).

Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang linier dan searah, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan (Tandelin, 2010). Menurut Ang (1997), menyatakan bahwa tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi jika pada akhirnya tidak ada hasil.

Penelitian oleh Adystya (2012) yang menunjukkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Konsistensi argumentasi ditunjukkan oleh penelitian Dini *et al.*, (2010) dan Firmansyah *et al.*, (2008) yang menunjukkan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pendapatan bersih perusahaan dan modal saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naik turunnya *return* saham. Namun hasil penelitian Absari *et al.*, (2011) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa secara rata-rata *profit* yang di dapat perusahaan lebih besar dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebagai sumber pendanaannya. Dari penjelasan jurnal di atas, dapat menunjukkan suatu *research gap* terkait ROE dan *return* saham.

Penelitian Farkhan (2009) menunjukkan rasio ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat. Namun hasil penelitian Arista *et al.*, (2009) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor, kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROA tidak akan berdampak pada *return* saham perusahaan. Dari penjelasan jurnal di atas, dapat menunjukkan suatu *research gap* terkait ROA dan *return* saham.

Penelitian oleh Arista *et al.*, (2009) memperoleh hasil bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Absari *et al.*, (2011) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sebagian investor hanya menganggap bahwa perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang baik untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka proporsi hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan atau terlikuidasi.

Penelitian oleh Adystya (2012) memperoleh hasil EPS mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena pendapatan per lembar saham akan menentukan keputusan investor dalam investasi dananya. Namun hasil penelitian Arista *et al.*, (2009) menunjukkan hasil EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS yang relatif kecil, sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya.

Penelitian oleh Adystya (2012) memperoleh hasil PER mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil serupa juga diperoleh Firmansyah *et al.*, (2008) yang menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbandingan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham pada perusahaan menunjukkan perubahan tingkat *return* saham. Namun hasil penelitian Hasil penelitian Absari *et al.*, (2011) menunjukkan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang

memberikan kontribusi terbesar Pendapatan Domestik Bruto (PDB) Indonesia dibandingkan dengan kategori perusahaan lain. Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak produk pada perusahaan *food and beverage* tetap dibutuhkan. Dalam keadaan krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder, selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan *food and beverage* mudah untuk diperoleh. Zaman yang semakin berkembang menuntut konsumen untuk beralih ke sesuatu yang lebih praktis yang bisa menghemat waktu mereka, seperti makanan jadi yang menjadi solusi bagi mereka yang membutuhkan.

Adanya rata-rata *return* saham perusahaan *food and beverage* yang memiliki nilai negatif pada tahun 2008 dan 2011 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian. Hal ini berbanding lurus dengan fenomena terjadinya krisis ekonomi dunia, pada tahun 2008 di Amerika dan 2011 di Eropa. Oleh karena itu perlu diadakannya penelitian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana pengaruh *return* saham terhadap minat investor untuk melakukan investasi atau tidak.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *ROE*, *ROA*, *DER*, *EPS* dan *PER* terhadap *return* saham.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling theory

Teori *signalling* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi

dengan baik. Menurut Sunardi (2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka pasar akan bereaksi baik dengan pihak lain. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan jumlah perdagangan saham.

Berdasarkan *signalling theory*, semakin tingginya nilai *ROA*, *ROE*, *EPS* dan *PER* serta rendahnya nilai *DER* akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan semakin efektif, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan dan diminati oleh investor, dan *return* saham akan semakin naik. Namun sebaliknya, semakin rendahnya nilai *ROA*, *ROE*, *EPS* dan *PER* serta tingginya nilai *DER* suatu perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan buruk, sehingga mengurangi daya tarik perusahaan dan minat investor, akibatnya *return* saham akan turun.

Analisis Fundamental

Variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting. Jika prospek suatu perusahaan publik 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. Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2003).

Return on Equity

ROE adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah modal

sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas. Modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang, 2002:44). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Sebagai pembanding untuk rasio ini adalah tingkat suku bunga bebas risiko misalkan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (BI) (Darsono, 2005:57).

Return on Asset

ROA adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi pajak dengan total asset. Kaitannya dengan *return* saham, ROA mempunyai hubungan yang positif. Karena dengan ROA yang tinggi berarti profitabilitas (laba) juga tinggi. Apabila rasio keuangan dalam kinerja keuangan perusahaan mengalami pertumbuhan dengan menjaga keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar, serta pemenuhan modal yang memadai, maka hal yang sama akan terjadi pada pergerakan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan rasio keuangan yang baik akan mencerminkan kondisi keuangan yang baik pula, sehingga akan mempengaruhi harga saham (Ang, 1997:34).

Debt to Equity Ratio

DER adalah instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang (Darsono, 2005:54).

Earning per Share

EPS adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi dengan pajak dengan banyaknya jumlah saham yang beredar. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberikan informasi mengenai laba per saham yang mungkin akan diperoleh di masa datang. Kenaikan pada EPS menunjukkan bahwa kinerja dari laba perusahaan sangat baik sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penghasilan dari pemegang saham (investor).

Price Earning Ratio

PER adalah perbandingan antara harga dengan nilai EPS (keuntungan perlembar saham). Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila nilai suatu EPS makin tinggi maka semakin tinggi juga perubahan harga sahamnya dan *return* sahamnya.

Return On Equity, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Hal tersebut telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, diantaranya oleh Adystya (2012), Dini *et al.*, (2010) dan Firmansyah *et al.*, (2008) membuktikan bahwa ROE

mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

ROA yang tinggi berarti profitabilitas (laba) juga tinggi. Kondisi seperti itulah yang akan berdampak pada kenaikan harga saham karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi. Apabila rasio keuangan dalam kinerja keuangan perusahaan mengalami pertumbuhan dengan menjaga keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar, serta pemenuhan modal yang memadai, maka hal yang sama akan terjadi pada pergerakan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Farkhan (2009) yang membuktikan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Hal tersebut telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Arista *et al.*, (2009) menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS merupakan perbandingan antara jumlah *Earning After Tax* (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih

perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham (Tandelilin, 2010:374). Hal tersebut telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, diantaranya oleh Adystya dan Absari *et al.*, (2011) menyatakan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan seberapa besar investor berminat untuk membayar tiap satuan moneter untuk pendapatan yang di terimanya. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Hal tersebut telah dibuktikan oleh beberapa peneliti, diantaranya oleh Adystya (2012), Firmansyah *et al.*, (2008) membuktikan bahwa PER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Sehubungan dengan uraian di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- H1: ROE berpengaruh terhadap *return* saham.
- H2: ROA berpengaruh terhadap *return* saham.
- H2: DER berpengaruh terhadap *return* saham.
- H4: EPS berpengaruh terhadap *return* saham.
- H5: PER berpengaruh terhadap *return* saham.

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian konklusif yang bersifat kausal kuantitatif. Data penelitian ini mencakup dari data *annual report* Bursa Efek Indonesia (BEI) perkuartal tahun (perseptember) yaitu laba bersih setelah dikurangi pajak, ekuitas, total

asset, DER, EPS dan PER selama periode tahun 2008-2012.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI dan termasuk ke dalam industri *food and baverage* yang berjumlah 17 perusahaan dari tahun 2008-2012. Sampel pada penelitian ini yaitu 12 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumenter dan studi literatur. Uji keandalan data menggunakan uji asumsi klasik dengan bantuan *Software Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) 18. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Konsep *return* atau kembalian (Ang, 1997:97) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto 2000), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Nilai *return* saham, menurut Rina (2008) dapat dihitung dengan cara:

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

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari ROE, ROA, DER, EPS dan PER. ROE adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas. Nilai ROE menurut *IDX annual statistic* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Dikurangi Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

ROA adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi pajak dengan *total asset*. Kaitannya dengan *return* saham, ROA mempunyai hubungan yang positif. Karena dengan ROA yang tinggi berarti profitabilitas (laba) juga tinggi. Nilai ROA menurut *IDX annual statistic* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Dikurangi Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

DER adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri. DER merupakan rasio yang mengukur besarnya hutang yang ditanggung melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai DER menurut *IDX annual statistic* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

EPS adalah perbandingan antara jumlah laba bersih setelah dikurangi dengan pajak dengan banyaknya jumlah saham yang beredar. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mancoaba memberikan informasi mengenai laba per saham yang mungkin akan diperoleh di masa datang. Nilai EPS menurut *IDX annual statistic* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Dikurangi Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

PER adalah perbandingan antara harga dengan nilai *earning per share* (keuntungan perlembar saham). Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka

semakin tinggi juga perubahan harga sahamnya dan *return* sahamnya. Nilai PER menurut *IDX annual statistic* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{PER} = \frac{\text{Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

HASIL

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada grafik *normal probability plot*, terlihat bahwa pada grafik tersebut titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi memenuhi asumsi uji normalitas. Hal itu diperkuat dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS), diperoleh nilai KS sebesar 1.102 yang nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,449 yakni nilai berada di $DU < DW < (4-DU)$, $1,41 < 1,449 < 1,77$ sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan *spearman's rho* dimana masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Setelah memenuhi uji asumsi klasik kemudian dilakukan analisis regresi linier berganda dengan hasil yang terdapat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Nilai Sig. F	Nilai Sig. t	T	(R ²)
Regresi	0,047			108
ROE		.244	1,178	
ROA		.420	,813	
DER		.398	,852	
EPS		.694	-,395	
PER		.009	-,2,711	

Sumber: Output SPSS Versi 18

Dari tabel 1 dapat diketahui hasil dari uji F yaitu sebesar 0.009 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) semua variabel independen yaitu ROE, ROA, DER, EPS dan PER secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil dari uji t menunjukkan variabel PER berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai sig 0,009 < 0,05. Variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai sig 0,244 > 0,05. Variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai sig 0,420 > 0,05. Variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai sig 0,398 > 0,05. Serta variabel EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai sig 0,694 > 0,05.

Persamaan regresi yang diperoleh dari hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut: $Y = -0,137 + 0,021$. Koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,108 atau 10,8%. Hal ini menunjukkan bahwa 10,8% *return* saham dipengaruhi oleh variabel PER. Sedangkan 89,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian dari analisis data berkaitan dengan hipotesis penelitian yang telah diajukan pada bagian sebelumnya dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh ROE terhadap Return Saham

Pada hasil penelitian ini, ROE menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.244 > 0.05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2008-2012.

Tidak berpengaruhnya variabel ROE terhadap *return* saham dapat dikaitkan dengan *signalling theory*. Sinyal tersebut dapat berupa berita baik maupun buruk. Sinyal yang baik tercermin pada *return* saham perusahaan yang terus meningkat. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, dimana perusahaan yang memiliki *image* yang baik dapat dilihat dari *return* sahamnya. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki *return* saham tertinggi adalah PT. Mayora Indah Tbk. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki ROE tertinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROE tertinggi adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Hal ini membuktikan bahwa ROE tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam memaksimalkan dananya juga meminimalkan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam berinvestasi belum tercapai. Selain itu, pengukuran dengan menggunakan rasio ROE tidaklah diperhatikan para pemegang saham (investor), karena investor lebih cenderung mengukur kemakmuran perusahaan dari dividen dan *capital gain* dari pada pengukuran menggunakan ROE. Namun disisi lain investor cenderung spekulatif dan lebih mengharapkan kenaikan *return* saham, sehingga lebih memilih laba yang dihasilkan perusahaan ditahan untuk pengembangan perusahaan kedepannya dengan harapan kinerja

perusahaan tersebut menjadi lebih baik lagi sehingga direspon positif oleh para investor dan otomatis akan membuat *return* saham perusahaan tersebut menjadi meningkat. Investor lebih mengharapkan dividen yang selalu dibagikan setiap tahun, karena kebijakan itu dapat menggambarkan kemakmuran perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Absari *et al.*, (2011) yang menunjukkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Pada hasil penelitian ini, ROA menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.420 > 0.05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2008-2012.

Tidak berpengaruhnya variabel ROA terhadap *return* saham dapat dikaitkan dengan *signalling theory*. Sinyal tersebut dapat berupa berita baik maupun buruk. Sinyal yang baik tercermin pada *return* saham perusahaan yang terus meningkat. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, dimana perusahaan yang memiliki *image* yang baik dapat dilihat dari *return* sahamnya. Sinyal yang baik tercermin pada besarnya jumlah asset dan laba bersih yang tinggi di setiap perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, dimana perusahaan yang memiliki total asset dan laba bersih yang tinggi, yang berarti mencerminkan *return* sahamnya yang juga tinggi. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki ROA tertinggi adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki *return* saham tertinggi. Sedangkan

perusahaan yang memiliki *return* saham tertinggi adalah PT. Mayora Indah Tbk. Hal ini membuktikan bahwa ROA tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam memaksimalkan *asset* dalam berinvestasi belum tercapai. Selain itu, pengukuran dengan menggunakan rasio ROA tidaklah diperhatikan para pemegang saham (investor), karena investor lebih cenderung mengukur kemakmuran perusahaan dari dividen dan *capital gain* dari pada pengukuran menggunakan ROA. Namun disisi lain investor cenderung spekulatif dan lebih mengharapkan kenaikan *return* saham, sehingga lebih memilih laba yang dihasilkan perusahaan ditahan untuk pengembangan perusahaan kedepannya dengan harapan kinerja perusahaan tersebut menjadi lebih baik lagi sehingga direspon positif oleh para investor dan otomatis akan membuat *return* saham perusahaan tersebut menjadi meningkat. Investor lebih mengharapkan dividen yang selalu dibagikan setiap tahun, karena kebijakan itu menggambarkan kemakmuran perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Dini *et al.*, (2010) yang menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh DER terhadap Return Saham

Pada hasil penelitian ini, DER menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.398 > 0.05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2008-2012.

Tidak berpengaruhnya variabel DER terhadap *return* saham dapat

dikaitkan dengan *signalling theory*. Sinyal tersebut dapat berupa berita baik maupun buruk. Sinyal yang baik tercermin pada *return* saham perusahaan yang terus meningkat. Penelitian ini tidak mendukung *signalling theory*. Karena pada *signalling theory* menjelaskan jika informasi DER yang terkandung dalam laporan keuangan suatu perusahaan akan menunjukkan besarnya jumlah hutang perusahaan. Sehingga semakin rendah DER akan memberikan sinyal positif kepada investor yang nantinya berdampak pada *return* saham. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki DER terendah adalah PT Indofood Sukses makmur Tbk. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki *return* saham tertinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki *return* saham tertinggi adalah PT. Mayora Indah Tbk. Hal ini membuktikan bahwa DER tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham.

DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan sebagian besar perusahaan-perusahaan sampel pada periode penelitian ini memiliki DER yang cukup besar, hal ini dikarenakan adanya krisis ekonomi tahun 2008. Hal ini membuat nilai mata uang rupiah menjadi melemah yang berdampak terhadap meningkatnya biaya produksi perusahaan, namun peningkatannya tidak diikuti dengan penjualan yang juga meningkat, sehingga memaksa perusahaan mengambil hutang untuk menjaga keseimbangan neracanya. Hal ini membuat kinerja perusahaan menjadi menurun yang menyebabkan menurunnya *return* saham perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Farkhan dan Ika (2009) yang menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh EPS terhadap Return Saham

Pada hasil penelitian ini, EPS menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.694 > 0.05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2008-2012.

Tidak berpengaruhnya variabel EPS, terhadap *return* saham dapat dikaitkan dengan *signalling theory*. Sinyal tersebut dapat berupa berita baik maupun buruk. Sinyal yang baik tercermin pada *return* saham perusahaan yang terus meningkat. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory*, dimana perusahaan yang memiliki *image* yang baik dapat dilihat dari *return* sahamnya, karena pada *signalling theory* menjelaskan jika informasi EPS yang terkandung dalam laporan keuangan suatu perusahaan akan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai EPS maka akan memberikan sinyal yang baik kepada investor dan pada akhirnya berdampak kepada *return* saham. Perusahaan *food and beverage* yang memiliki EPS tertinggi adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki *return* saham tertinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki *return* saham tertinggi adalah PT. Mayora Indah Tbk. Hal ini membuktikan bahwa EPS tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham.

EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan sebagian besar perusahaan sektor *food and beverage* selama periode penelitian, meskipun laba bersih mengalami kenaikan namun kenaikannya tidak setinggi tahun-

tahun sebelumnya sehingga kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bersih kepada investor kurang maksimal. Yang artinya perusahaan *food and beverage* belum mampu mensejahterakan investor. Hal ini dikarenakan semakin naiknya biaya bahan baku yang harus ditanggung oleh perusahaan karena adanya dampak krisis ekonomi di Amerika dan Eropa.

Bagi investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling dianggap mendasar dan berguna. Karena dari EPS, investor dapat menggambarkan prospek laba perusahaan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:365). Apabila EPS bernilai rendah maka kinerja perusahaan kurang baik, apabila nilai EPS nya meningkat maka kinerja perusahaan akan baik karena dengan meningkatnya EPS akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang akan diinvestasikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Arista *et al.*, (2009) yang menyatakan tidak ada pengaruh terhadap *return* saham karena tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS yang *relative* kecil, sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya.

Pengaruh PER terhadap Return Saham

Pada hasil penelitian ini, PER menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.009 > 0.05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa PER secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI periode 2008-2012. Dilihat dari koefisien regresinya, PER memiliki arah pengaruh positif terhadap *return* saham, dan pengaruh positif tersebut signifikan. PER dapat memberikan petunjuk

mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospek dimasa yang akan datang, karena PER menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Secara umum perkembangan perusahaan di bursa yang dapat di lihat dari perkembangan harga dan sekaligus mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap tingkat pertumbuhan laba suatu emiten dimasa yang akan datang, selain itu pergerakan harga saham dapat di gunakan dalam menilai *return* berupa *capital gain*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adystya (2012) yang menyebutkan PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tetapi berbeda dengan penelitian Absari *et al.*, (2011) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan secara parsial pengujian terhadap variabel PER menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengujian terhadap variabel ROE menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian terhadap variabel ROA menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pengujian terhadap variabel EPS menunjukkan bahwa

variabel EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan, dikarenakan pengambilan data penelitian yang hanya pada perkuartal tahun (perseptember), sehingga banyak membuat variabel-variabel dalam penelitian ini menjadi tidak berpengaruh.

Bagi para investor disarankan untuk lebih memperhatikan PER *ratio* sebelum melakukan investasi saham pada suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan karena adanya pengaruh yang signifikan dari variabel tersebut terhadap *return* saham. Sehingga dengan memperhatikan informasi tersebut, investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang optimal. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk mengambil sumber data yang berupa data periode tahunan untuk memperoleh data yang lebih akurat, selain itu mempertimbangkan terkait objek penelitian yaitu *food and beverage* karena pada industri tersebut jumlah perusahaan yang belum terlalu banyak sehingga menyebabkan keterbatasan pengambilan sampel, serta diharapkan pula untuk menambahkan pada periode penelitian dan menggunakan sampel yang lebih banyak, dengan maksud untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Keberhasilan penulisan jurnal ilmiah manajemen ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada: Dr. Ulil Hartono S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi dan jurnal ilmiah ini. Selain itu penulis juga mengucapkan terimakasih kepada

keluarga dan teman-teman yang selama ini turut membantu menyelesaikan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adystya, Winda. 2012. Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Industri *Automotive and Allied Products* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 8 (2): 459-466.
- Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga., Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Absari., Sudarma, dan Chandrarin. 2011. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 7 (2): 99-116.
- Arista, Desy dan Astohar. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* 3 (1): 1-14.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, Azhari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dini., Wulan, dan lin Indarti. 2010. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008–2010. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 5 (3): 54-63.
- Farkhan dan Ika. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 9 (1): 345-354.
- Egi Arvian Firmansyah., Ikaputera Waspada dan Mayasar. 2008. Analisis *Return On Equity* (Roe) Dan *Price Earning Ratio* (Per) Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi* 5 (2): 124-132.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan ROI dan EVA Terhadap Pengembalian Saham. *Jurnal Akuntansi* 2 (1): 70-92.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Usman, Singgih Riphath, dan Syahrir. 1997. *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*. Jakarta: Institut Bankir Indonesia.
- Wahyudi, Bambang. 2002. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Bandung: Penerbit Sulita.