

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Tutia Rahmi**

Mahasiswa Universitas Sriwijaya  
tutia\_rahmi97@yahoo.com

**Tertiarto Wahyudi**

Universitas Sriwijaya  
tertiarto\_wahyudi@fe.unsri.ac.id

**Rochmawati Daud**

Universitas Sriwijaya  
rochmawatidaud@fe.unsri.ac.id

### **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to explain the effect of financial performance to the stock return. The financial performances in this research were Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, and Net Profit Margin. The financial performance as the independent variables and the dependent variable is stock return. The sample of this research is thirty manufacturing company of consumer goods industry sector. These companies are listed on the Indonesia Stock Exchange since 2012 until 2014. The sampling method is purposive sampling. The analysis method used in this research that is with hypothesis test that is determinant coefficient, test F, and test t. Using thirty manufacturing companies listed in IDX, this research shows that the Earning Per Share, Price Earning Ratio and the Net Profit Margin has a positive and significant impact on stock returns. Instead, the variable Debt to Equity Ratio has a negative influence. This research also indicate that variable Return On Assets has no effect on stock returns.*

**Keywords:** *Financial Performance, Stock, Stock Return*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Setiap perusahaan memiliki keinginan dan rencana untuk memperluas usahanya. Banyak hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan, misalnya dengan membuka cabang di daerah-daerah lain yang berpotensi untuk dimasuki. Dalam menjalankan rencana tersebut, tentunya perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Salah satu cara yang dapat ditempuh untuk menghasilkan tambahan dana ialah dengan menerbitkan dan menjual saham. Pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong

banyak perusahaan untuk mendaftar di pasar modal agar dapat mewujudkan rencana untuk menerbitkan saham yang kemudian dijual di pasar modal tersebut yang pada dasarnya adalah agar dapat memperoleh dana. Indonesia memiliki pasar modal yang cukup besar dan terus berkembang yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diketahui dari informasi yang diperoleh dari web resmi BEI, bahwa setiap tahunnya selalu ada perusahaan yang mendaftar untuk *go-public*.

Saham yang diterbitkan tersebut tentunya memiliki harga jualnya. Harga

saham tersebut tentunya berfluktuasi yang diakibatkan oleh banyak hal, salah satunya adalah kinerja keuangan suatu perusahaan. Beberapa hal yang termasuk ke dalam kinerja keuangan antara lain rasio-rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio hutang, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Harga saham yang berfluktuasi tentunya memiliki selisih. Selisih antara harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya inilah yang disebut dengan istilah *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor atas saham yang dinyatakan dalam persentase.

Secara ringkas dapat dikatakan bahwa meningkatnya emiten (perusahaan *go public*) di pasar modal disebabkan adanya daya tarik pasar modal baik bagi perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) maupun bagi investor (pihak yang memiliki kelebihan dana). Bagi perusahaan, dengan adanya pasar modal diharapkan akan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Bagi investor, dengan adanya pasar modal memungkinkan investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi mereka. Pengumuman laporan keuangan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal (investor), karena dari laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham tertentu yang mereka miliki. Oleh karena itu, peran pasar modal dewasa ini menjadi semakin penting.

Pasar modal di Indonesia atau Bursa Efek Indonesia memiliki tiga sektor. Sektor utama adalah industri penghasil bahan baku atau industri pengelola sumber daya alam yang terdiri atas sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor kedua merupakan industri manufaktur yang terdiri atas sektor

industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Sementara sektor ketiga adalah industri jasa yang terdiri dari sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Alasan Penulis memilih perusahaan manufaktur adalah karena perusahaan ini merupakan salah satu jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya di dalam BEI, memiliki populasi terbesar dalam kelompok industri non keuangan yang terdiri dari tiga gabungan sektor industri yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Selain itu, perusahaan manufaktur juga merupakan bagian dari sektor industri yang perkembangannya sangat diharapkan di Indonesia. Hal ini dikarenakan asumsi bahwa negara yang semakin baik adalah negara yang sektor industrinya terus mengalami kemajuan. Apabila sektor industrinya baik, maka suatu negara dapat meningkatkan kegiatan ekspornya dan mengurangi kegiatan impor. Hal ini tentunya sangat baik untuk kondisi keuangan suatu negara.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dari masing-masing perusahaan, tidak terkecuali perusahaan-perusahaan manufaktur dalam penelitian ini. Faktor-faktor tersebut adalah pendapatan per lembar saham, besarnya dividen yang dibagi, kinerja perusahaan, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja perusahaan yang berupa kinerja keuangan akan menjadi variabel yang dibahas dalam penelitian ini. Kinerja keuangan perusahaan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt*

to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM).

Penulis memilih rasio-rasio tersebut sebagai yang mewakili kinerja keuangan tentunya didasari oleh penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Savitri pada tahun 2012 yang berjudul "Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER terhadap Return Saham" menggunakan EPS, PER, ROA dan NPM sebagai variabel yang mempengaruhi *returnsaham*. Penelitian tersebut menghasilkan bahwa ROA dan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sementara EPS dan PER mempunyai pengaruh positif secara signifikan.

Perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada data yang digunakan. Peneliti terdahulu menggunakan data rasio, sementara penelitian ini menggunakan data perubahan rasio tersebut dari tahun ke tahun. Lalu penelitian terdahulu menggunakan *return* realisasi untuk Y, sedangkan penelitian ini turut memperhitungkan *return* ekspektasi, sehingga yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return abnormal* saham dari masing-masing perusahaan yang diteliti.

Selain keempat rasio di atas, Penulis menambahkan satu rasio lagi yaitu DER. Hal ini didasari oleh penelitian yang dilakukan oleh Hartati (2010) berjudul "Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham". Salah satu hasil dari penelitian tersebut adalah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *returnsaham*. Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar pula *returnsaham* yang akan diterima. Padahal menurut logikanya, semakin besar *debt to equity ratio* menandakan kinerja perusahaan buruk sehingga mengakibatkan semakin besar risiko yang harus ditanggung investor. Hal ini berarti

bahwa semakin besar *debt to equity ratio* perusahaan akan mengakibatkan *returnsaham* yang diterima kecil. Berdasarkan hasil penelitian yang tidak menunjukkan logika inilah, Penulis tertarik untuk menambahkan variabel DER pada penelitian ini untuk mengetahui lebih lanjut bagaimana sebenarnya pengaruh DER terhadap *returnsaham*.

Hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah periode pengambilan data dan jenis perusahaannya. Di mana periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode yang lebih baru yaitu 2012 hingga 2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2007 hingga 2010. Lalu penelitian terdahulu juga hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi subsektor industri makanan dan minuman, sementara penelitian ini lebih diperluas yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, bukan hanya subsektor makanan dan minuman saja, melainkan ada tambahan subsektor lain yaitu rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Hal ini disertai alasan di mana sektor ini tidak akan pernah hilang dari dunia industri, karena produk yang dihasilkan oleh jenis perusahaan ini merupakan kebutuhan dari kehidupan manusia. Maka dari pada itu, Penulis berasumsi bahwa investor tentunya tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek ke depan yang baik, dalam hal ini memiliki harapan umur yang panjang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Apakah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit*

*Margin* secara individu (parsial) berpengaruh signifikan pada *return* saham?

- b. Apakah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan pada *return* saham?

## STUDI KEPUSTAKAAN

### Landasan Teori

#### Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori dasar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik secara langsung maupun secara tidak langsung atau perlu penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Hal ini berarti, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat mengubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya. Jika pemegang saham atau investor tidak mencoba mencari informasi terkait dengan sinyal, maka mereka tidak akan mampu mengambil manfaat maksimal (Gumanti, 2013).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang

berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan auditan akan memberikan informasi kepada pasar dan diharapkan pasar dapat merespon informasi sebagai suatu sinyal yang baik atau buruk. Sinyal yang diberikan pasar kepada publik akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham. Begitu juga sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan (Hartono dalam Estrini; 2013).

#### Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (dalam Gere, 2015), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

#### Earning Per Share (EPS)

*Earning Per Share* atau laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

$$EPS = \frac{\text{laba bersih} - \text{dividensaham istimewa}}{\text{rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}}$$

#### Price Earning Ratio (PER)

Menurut Hartati (2010), *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu indikator yang sering digunakan analisis sekuritas untuk menilai harga suatu saham yang diperdagangkan dipasar modal. Zuliarni (2012) mengatakan bahwa *PER* merupakan rasio yang menunjukkan

perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima.

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki risiko yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Equity (Ekuitas)}} \times 100\%$$

### **Return On Assets (ROA)**

Menurut Ang (dalam Yuliana, 2013) ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$$

### **Net Profit Margin (NPM)**

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap penjualan (*sales*). Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan (Rajio dan Hening, dalam Savitri, 2012).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan neto}}$$

### **Saham dan Jenis Saham**

Saham merupakan bagian dari salah satu yang diperjualbelikan atau diperdagangkan di pasar modal. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). menurut Sartono (dalam Aditya, 2014) saham adalah suatu jenis surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang. Menurut Martani (2015), saham terbagi menjadi beberapa jenis yaitu saham biasa, saham preferen, dan saham treasuri.

### **Harga dan Return Saham**

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan (Anoraga dalam Fahlevi, 2013). Menurut Hin (dalam Fahlevi, 2013), terdapat beberapa istilah terkait dengan harga saham, yaitu *open*, *close*, *high*, *low*, *bid*, dan *ask*. Sementara itu, yang dimaksud dengan *return saham* adalah selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor atas saham yang dinyatakan dalam persentase. *Return* terbagi menjadi *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

### **Perusahaan Manufaktur**

Perusahaan manufaktur adalah salah satu subsektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki populasi terbesar dalam kelompok industri non keuangan yang terdiri dari tiga gabungan sektor industri seperti yang telah Penulis jelaskan di atas. Perusahaan manufaktur sendiri juga sering disebut perusahaan yang memiliki pabrik, di mana kegiatan utamanya adalah mengolah bahan baku, bahan setengah jadi, dan bahan jadi menjadi barang siap konsumsi.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang mempunyai variabel yang sama dengan penelitian ini banyak mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Baru-baru ini, Husna (2016) memilih ROA, DER, PER, dan EPS sebagai variabel bebas yang mempengaruhi harga saham. Metode penelitian yang digunakannya adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan. Sementara

penelitian lainnya yang dilakukan oleh Lisandri dan Rabiatul pada tahun 2013 dengan variabel yang hampir sama yaitu ROI, ROE, EPS, PER, dan DER dan tetap pada yang utama yaitu menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan semua variabel mempunyai pengaruh dengan tingkat signifikan sebesar 5%, sedangkan secara parsial yaitu EPS dan PER mempunyai pengaruh dan yang lainnya yaitu ROI, ROE, dan PER tidak berpengaruh. Mereka juga menemukan bahwa PER merupakan variabel yang paling dominan.

Ulfa (2014) juga melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *Loan To Deposit Ratio*, *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, Dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap harga saham dan variabel mana yang paling dominan. Obyek penelitian ini pada bank umum milik pemerintah yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2012. Metode sampling yang digunakan adalah teknik sampling jenuh. Teknik analisa menggunakan analisa regresi berganda. Dari hasil uji F atau simultan yang dilakukan menunjukkan model layak digunakan untuk estimasi. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari empat rasio yang diuji, terdapat satu rasio yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu rasio *Net Profit Margin*, sedangkan tiga rasio lainnya yaitu *Loan To Deposit Ratio*, *Return On Assets* dan *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian koefisien determinasi parsial menunjukkan rasio *Net Profit Margin* memiliki pengaruh yang dominan terhadap harga saham.

Satria (2015) memilih perusahaan perbankan yang terkemuka di Indonesia sebagai objek yang dipilih harga sahamnya. Variabel bebas yang digunakan yaitu *Loan to Deposit Ratio*, *Non Performing Loans*, *Capital*

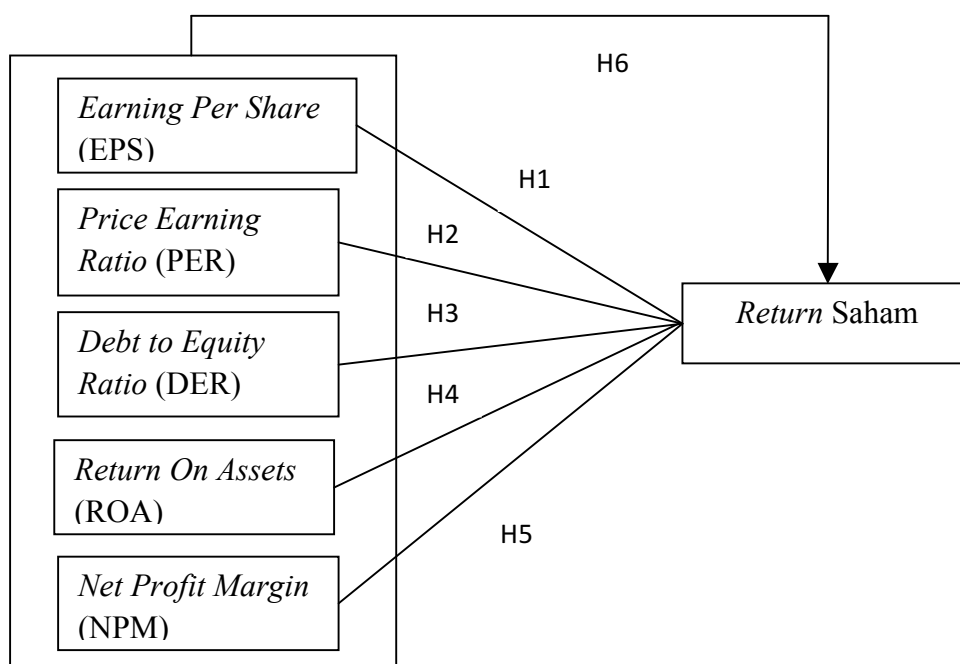
*Adequacy Ratio*, dan *Return On Equity*. Metode penelitian yang digunakan tentunya adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa LDR, NPL, CAR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara NPL tidak berpengaruh.

Lain lagi halnya dengan Utami (2005) yang juga melakukan penelitian pada perusahaan perbankan yang pada masa itu pasar modalnya adalah Bursa Efek Jakarta. Beliau menggunakan *Loan to Deposit Ratio*, *Capital Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Dividen Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio*. Berbeda dengan penelitian Satria di atas, Utami menjadikan perubahan harga saham sebagai variabel terikatnya. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa LDR dan ROE memiliki pengaruh negatif. *Capital ratio*, NPM, dan EPS memiliki pengaruh positif, sedangkan ROA, *Dividen Per Share*, dan DER ditemukan tidak mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pada tahun 2012, Savitri juga melakukan penelitian dengan tujuan ingin menganalisis tentang bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang difokuskan pada *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor Food and Beverages periode 2007-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya peningkatan *return* saham dalam Perusahaan yang masuk daftar penelitian dengan asumsi variable ROA, NPM, EPS, dan PER tidak mengalami perubahan. Untuk variable ROA tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada NPM terdapat positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dan EPS dan PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor Food and Beverages.

Hampir sama dengan penelitian yang dilakukan Savitri, Hartati (2010) menggunakan variabel ROA, DER, EPS, dan PER dan bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya adalah ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan, sementara EPS dan PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel bebas yang kurang lebih sama, namun variabel terikatnya berbeda, yaitu bukan harga saham melainkan *return* saham. Harga saham menggambarkan nilai perusahaan di mata para pemegang saham maupun calon investor, sedangkan *return* saham adalah tingkat pengembalian dari investasi yang diharapkan oleh para investor. Savitri (2012) dan Hartati (2010) memang melakukan penelitian dengan *return* saham sebagai variabel terikatnya, dan dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan dalam **Kerangka Pemikiran**



## METODE PENELITIAN

### Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah pada rasio keuangan yang diperoleh dari

kedua penelitian itu digabungkan sehingga dalam penelitian ini ada lima variabel bebas yang digunakan. Khusus untuk variabel DER, secara teori seharusnya memiliki pengaruh yang negatif sementara hasil penelitian Hartati menyatakan sebaliknya. Itu sebabnya dalam penelitian ini, DER digunakan kembali untuk mengetahui lebih lanjut bagaimana sebenarnya pengaruhnya terhadap *return* saham.

Selain itu, *return* saham yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *return* realisasi sementara penelitian ini turut memperhitungkan *return* ekspektasi, sehingga yang digunakan sebagai variabel penelitian adalah *return abnormal* saham. Hal lain yang juga membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu periode waktu yang digunakan. Periode penelitian ini tentunya lebih terbaru dibanding penelitian-penelitian sebelumnya.

laporan keuangan dan laporan ringkasan kinerja tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki batasan pengambilan data dalam kurun waktu tiga tahun yaitu 2012 hingga 2014. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data panel atau *pooled data*, karena nilai dari variabel-variabel yang diteliti dikumpulkan dari 30 sampel perusahaan dan untuk tiga tahun periode.

### Jenis dan Sumber Data

Menurut jenis datanya, maka data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data dokumenter. Dimana data-data tersebut diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selain itu, Penulis juga mengumpulkan catatan historis harga saham dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel di web lain yaitu [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan [www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com).

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan lima kelompok subsektor yaitu subsektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dan juga subsektor peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi ini adalah 34 perusahaan dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* didapat 30 perusahaan sebagai sampel.

### Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Persamaan regresi linear berganda dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Abnormal Saham*

X<sub>1</sub> = *Earning Per Share (EPS)*

X<sub>2</sub> = *Price Earning Ratio (PER)*

X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X<sub>4</sub> = *Return On Assets (ROA)*

X<sub>5</sub> = *Net Profit Margin (NPM)*

a = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub>, b<sub>5</sub> = Koefisiensi Regresi

e = *Error Term*

Sementara itu, teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program komputer yaitu program SPSS 21 (*Statistical Program and Services Solution*). Adapun teknik analisis data yang dilakukan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan empat jenis uji, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Test*. Dasar pengambilan keputusan ini adalah hasil dari 2-tailed > 0,05 maka dapat dikatakan distribusi data populasi normal. Semua variabel memiliki angka *Asymp. Sig* lebih dari 0,05. Hal ini berarti data dari keenam variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi normal. Uji asumsi klasik yang dilakukan selanjutnya adalah uji multikolinearitas. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas, dapat dilihat dari besarnya nilai *variance inflator factor (VIF)*. Semua nilai *tolerance* variabel lebih dari 0,10 dan semua nilai VIF variabel kurang dari 10. Hal ini berarti bahwa dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji asumsi klasik yang ketiga yaitu uji heteroskedastisitas. Pengujian ini dapat dilakukan melalui pengamatan terhadap pola *Scatterplot* dan diketahui bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan juga tidak



membentuk pola tertentu yang teratur. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji asumsi klasik terakhir yang dilakukan yaitu uji autokorelasi. Untuk mendekteksi ada atau tidaknya autokorelasi, maka langkah awal ialah dengan melihat hasil uji Durbin Watson. Hasil dari pengujian autokorelasi dalam

penelitian ini menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,059. Jika nilai DW antara -2 dan +2 ( $-2 < DW < +2$ ) berarti tidak terjadi autokorelasi. Nilai DW sebesar 1,059 terletak diantara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini.

**Tabel Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Variabel Bebas	Prediksi	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
Konstanta		5,431		
EPS	Positif	0,435	0,002	Signifikan*
PER	Positif	0,545	0,007	Signifikan*
DER	Negatif	-0,074	0,031	Signifikan*
ROA	Positif	0,285	0,210	Signifikan
NPM	Positif	0,470	0,030	Signifikan*
Sig F		0,001		
R		0,795		
R <sup>2</sup>		0,632		

Dependent Variabel: *Return Abnormal* Saham

\*Signifikan pada taraf 5%

#### Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang pertama yaitu uji koefisien determinasi. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang terbaik dalam analisis regresi. Dalam hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil Perhitungan memberikan hasil bahwa nilai *Adjust R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,632 atau 63,2%. Angka tersebut memberikan arti bahwa *return* saham dipengaruhi *Earning Per Share* ( $X_1$ ), *Price Earning Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ), *Return On Assets* ( $X_4$ ) dan *Net Profit Margin* ( $X_5$ ) sebesar 63,2% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar pembahasan ini yaitu 36,8% (100%-63,2%).

Uji hipotesis yang kedua yaitu uji t (uji parsial). Hasil menunjukkan bahwa *Earning Per Share* ( $X_1$ ), *Price Earning Ratio* ( $X_2$ ), dan *Net Profit Margin* ( $X_5$ ) memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap *return* saham ( $X_6$ ). Sementara *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham ( $X_6$ ). *Return On Assets* ( $X_4$ ) teruji tidak memiliki pengaruh.

Uji hipotesis yang terakhir adalah uji F. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

#### PEMBAHASAN

##### Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t atau uji parsial diketahui bahwa variabel EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Savitri (2012). Peningkatan EPS berarti perusahaan

berhasil meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, karena laba yang meningkat akan diikuti oleh peningkatan dividen per lembar saham. Hal ini tentunya akan meningkatkan kepercayaan investor dan tentunya akan berdampak pada permintaan akan saham perusahaan. Apabila permintaan akan saham naik, maka harga saham pun akan meningkat dan tentu saja akan diiringi oleh *return* yang juga meningkat.

#### **Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji t atau uji parsial diketahui bahwa variabel PER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dan menjadi variabel yang paling dominan di antara kelima variabel. Hal ini sejalan dengan penelitian Savitri (2012). PER merupakan ekspektasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan dengan kinerja dan memiliki prospek yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang tinggi dan begitu pula sebaliknya. PER juga dapat mewakili kemungkinan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, yaitu semakin rendah PER maka laba juga akan semakin rendah. Hal ini tentunya sangat menjadi perhatian investor. Investor akan menggunakan PER sebagai pertimbangan dalam memilih saham perusahaan mana yang dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji t atau uji parsial diketahui bahwa variabel DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Hartati (2010) yang menemukan hasil bahwa DER memiliki pengaruh yang positif.

DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas

perusahaan. Semakin besar DER menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin buruk. Hal tersebut juga memiliki arti bahwa perusahaan mendapatkan dana dari hutang dan ini dapat meningkatkan resiko bagi investor. Investor tentunya lebih menyukai resiko yang tidak terlalu tinggi namun memberikan hasil yang baik dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa memang DER memiliki pengaruh yang negatif bagi *return* saham.

#### **Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji t atau uji parsial, variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Savitri (2012).

#### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji t atau uji parsial diketahui bahwa variabel NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Savitri (2012) yang mengatakan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan. NPM merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersihnya. Jadi, apabila rasio ini mengalami peningkatan itu berarti kinerja perusahaan juga meningkat. Sehingga akan memberikan dampak meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham.

#### **Pengaruh *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets dan Net Profit Margin* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji F atau uji simultan didapatkan hasil bahwa *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets dan Net Profit Margin* secara simultan

mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Nilai perusahaan tentunya sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan. *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets dan Net Profit Margin* tentunya dapat dijadikan alternatif bagi investor untuk menilai perusahaan dan memperkirakan *return* yang akan didapatkannya dalam berinvestasi.

Perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik akan memiliki tingkat pengembalian yang baik pula. Dalam penelitian ini perusahaan Cahaya Kalbar, Tbk (CEKA) memiliki *return* saham yang paling tinggi mencapai 0,03 dan cenderung memiliki tingkat perubahan rasio keuangan lebih tinggi dari perusahaan lainnya. Hal ini membuktikan bahwa rasio keuangan yang baik akan memberikan nilai yang baik pula bagi perusahaan di mata para investor. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan, semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan dan tingkat pengembalian atau *return*-nya juga akan meningkat.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Secara parsial ada empat variabel yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham, dengan rincian EPS, PER, dan NPM memiliki pengaruh positif dan DER memiliki pengaruh negatif. Sejalan dengan penelitian Savitri (2012) bahwa EPS dan PER memiliki pengaruh positif yang signifikan, namun Savitri menemukan hasil bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan. Secara teori, NPM yang semakin meningkat tentunya menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan akan berdampak pada peningkatan keuntungan para pemegang saham.

Jadi, hasil penelitian ini mendukung teori yang ada. Sementara itu, untuk hasil penemuan DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan, tidak sejalan dengan hasil penelitian Hartati (2010) yang menemukan hasil sebaliknya. Hartati (2010) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh yang positif, sementara secara teori seharusnya DER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa resiko yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dan akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Perbedaan hasil penelitian Hartati dengan teori inilah yang mendorong Penulis menambahkan variabel DER pada penelitian ini untuk mencari tahu lebih lanjut bagaimana sebenarnya pengaruh DER terhadap *return* saham dan ternyata hasilnya sesuai dengan teori dan tidak sejalan dengan hasil penelitian Hartati. Ada lima variabel dalam penelitian ini dan hanya empat yang terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sementara yang tidak terbukti memiliki pengaruh yaitu ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian Savitri (2012). Ini juga berarti bahwa investor tidak terlalu melihat bagaimana perusahaan dalam mengelola asetnya melainkan lebih fokus memperhatikan tingkat perubahan rasio-rasio yang berhubungan dengan laba yang dihasilkan perusahaan.

2. Secara simultan *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, dan Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sebesar 63,2%.
3. Sesuai dengan teori sinyal di mana perusahaan dapat memberikan isyarat mengenai keadaan dan kualitas perusahaan, investor dapat menjadikan kinerja keuangan sebagai sinyal yang diberikan oleh

perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusannya.

## REFERENSI

- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Ringkasan Kinerja Perusahaan*. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasankinerjaperusahaantercatat.aspx> Diakses pada 3 September 2016.
- Estrini, Dwi Hayu. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Audit Delay*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fahlevi, Ilham Reza. 2013. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Provabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Gere, Maria Fitriana. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(8), 1-17.
- Hartati. 2010. Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Pershare (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Hermuningsih, Sri. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Initial Return setelah Initial Public Offerings (IPO) pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Universitas Paramadina*, 11(3), 1226-1251.
- Husna, Nailal. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 4(2), 151-156.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Martani, Dwi. 2015. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pangestika, Styfanda. 2015. Analisis Estimasi Model Regresi DataPanel Dengan Pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), Dan *Random Effect Model* (REM). Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Periansya. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Permatasari, Agustine. 2012. *Pengaruh NPM, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Tercantum dalam Indeks LQ45*. Jawa Timur: Universitas Pembangunan Nasional.
- Savitri, Dyah Ayu. 2012. *Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER Terhadap Return Saham*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Ulfa, Maria. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Bank Umum Milik Pemerintah di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 3(11).

