

## **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

### **ANALYSIS OF COMPANY FUNDAMENTAL FACTORS ON STOCK RETURN OF MANUFACTURE COMPANY**

**Fittri<sup>1a</sup>**

<sup>1</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Djuanda Bogor  
Jl. Tol Ciawi No.1 Kotak Pos 35 Bogor 16720

<sup>a</sup> Korespondensi: Fittri, Email: fittri\_ut@yahoo.com

(Diterima: 03-03-2013; Ditelaah: 05-03-2013; Disetujui: 08-03-2013)

#### **ABSTRACT**

The aim of this research was to know the company fundamental factors which were formulated as ROE, PER, DER, EPS, PBV, and NPM which had effect toward stock return by 52 manufacture companies as population target for 6 years 2003-2008. Mean while the analysis model used double linear regression and for hypothesis testing was used F-test and T-test on the level of degree of 95 (95). The result of this research showed the regression similarity was true, in other words, the model can give explanation of that the correlation among independent variables of ROE, PER, DER, EPS, PBV, and NPM toward stock return variable were good and partially which had significant effect toward stock return are ROE, DER, PBV, and NPM, other wise, which didn't have significant effect toward stock return are PER and EPS variables. Determination coefficient score was 0,302 meant 30,2% stock return variation can be explained from the six independent variables, they are ROE, PER, DER, EPS, PBV, and NPM, other wise, the balance of the score 69,8% was explained by the factors out of the model.

Key words: Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Net Profit Margin (NPM) and Stock Return

#### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor fundamental perusahaan yang dinyatakan dalam ROE, PER, DER, EPS, PBV, dan NPM mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dengan target populasi sebanyak 52 perusahaan manufaktur yang diambil datanya selama enam tahun, yaitu tahun 2003-2008. Model analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda dan untuk menguji hipotesis digunakan uji F dan uji t pada tingkat kepercayaan 95% (0,05). Hasil analisis menunjukkan persamaan regresi terbukti nyata. Dengan kata lain, model dapat menerangkan hubungan antara variabel independen ROE, PER, DER, EPS, PBV, dan NPM terhadap variabel *return* saham dengan baik dan secara parsial yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel ROE, DER, PBV, dan NPM, sedangkan yang tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel PER dan EPS. Koefisien determinasi 0.302 artinya sebesar 30,2 % variasi *return* saham bisa dijelaskan oleh variasi dari enam variabel bebas yaitu ROE, PER, DER, EPS, PBV, dan NPM, sedangkan sisanya sebesar 69,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Kata kunci: Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Net Profit Margin (NPM) dan Stock Return

---

Fittri. 2013. Analisis pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Sosial Humaniora* 4(1): 1-10.

---

#### **PENDAHULUAN**

Sebelum melakukan suatu investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-

saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan

informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan. Sehubungan dengan hal itu, Bapepam melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan bahwa telah mewajibkan para emiten untuk menyampaikan laporan tahunan agar terdapat transparansi dalam pengungkapan berbagai informasi yang berhubungan dengan kinerja emiten yang bersangkutan melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 tentang laporan tahunan.

Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknik. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan dan informasi yang bersifat teknik diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial, dan faktor lainnya.

Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknik tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko, atau ketidakpastian.

Analisis faktor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisis rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya, seperti *cash flow* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Ang 1997). Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Rasio keuangan dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas, yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek; (2) rasio aktivitas menyatakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya; (3) rasio profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan; (4) rasio solvabilitas (*leverage*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang; (5) rasio pasar yang menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham.

*Return* merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Penilaian saham secara akurat

dapat meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar (Widoadmodjo 1996). Maksud dari penilaian itu sendiri adalah untuk memberikan estimasi mengenai tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko bagi investor. Bentuk dari estimasi ini adalah dengan melihat indikator *Return on Equity* (ROE), dimana indikator ini menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham (Tandelilin 2004).

*Earning Per Share* (EPS) merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam menganalisis kinerja perusahaan karena berguna untuk menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. EPS suatu perusahaan merupakan perbandingan antara besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan. Selain itu, EPS juga merupakan ukuran berapa rupiah *earning* yang dapat diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki investor (Tandelilin 2001).

Komponen penting lainnya adalah *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga sebagai *earning multiplier* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga yang harus dibayarkan pemegang saham untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin 2004).

*Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan bahwa semakin besar rasio hutang, maka harga saham cenderung baik. Sesuai teori Modigliani dan Miller dalam Husnan & Pudjiastuti (2004), DER menunjukkan bahwa sejauh pembayaran bunga dapat dipergunakan untuk mengurangi beban pajak maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan.

*Price Book Value* (PBV) mengindikasikan bahwa pemodal bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi bila jaminan keamanan (*safety capital*) atau asset bersih perusahaan semakin tinggi (Tandelilin 2004). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan. NPM termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah

laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Selain itu, rasio tersebut juga dapat digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, dan penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo 2002).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Nasution (2008) tentang pengaruh kinerja perusahaan manufaktur terhadap *return* saham di bursa efek Jakarta tahun 2000-2004. Variabel hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV) secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nasution (2008) adalah adanya penambahan satu variabel yaitu *Net Profit Margin* (NPM), serta tahun pengamatan yang diteliti pada penelitian ini adalah tahun 2003-2008.

Adapun yang menjadi pertimbangan dalam memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah faktor fundamental perusahaan manufaktur relatif stabil antara satu sektor dengan sektor lainnya. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik antar sektor.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan yang telah disampaikan sebelumnya pada bagian pendahuluan, maka dapat dilihat secara spesifik mengenai apakah faktor fundamental perusahaan yang dinyatakan dalam *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

### Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor fundamental perusahaan yang dinyatakan dalam *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

### Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

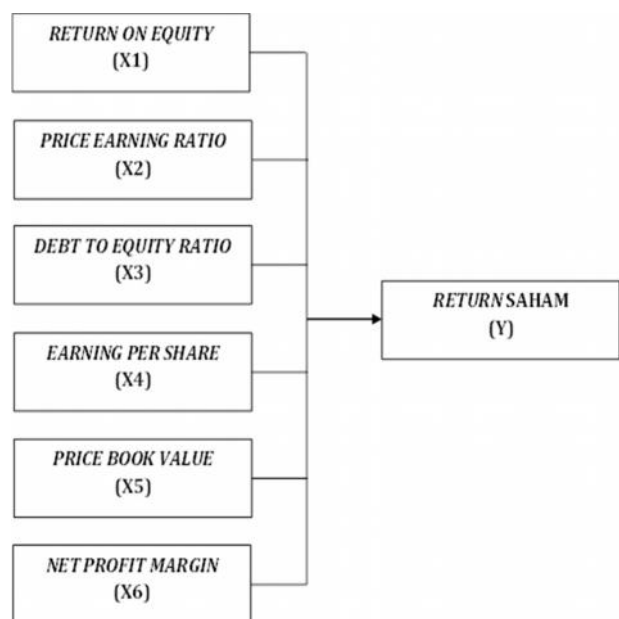
- (1) Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang pasar modal Indonesia serta memberikan kajian empiris tentang

dampak informasi keuangan khususnya mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham.

- (2) Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan pertimbangan dalam menganalisis laporan keuangan emiten (Khususnya perusahaan manufaktur) yang dipublikasikan dan faktor lainnya dalam melakukan investasi dalam saham.
- (3) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajer dalam menetapkan suatu kebijakan yang dapat meningkatkan *return* saham.

### Kerangka Berpikir

Untuk mengetahui hubungan antara *return* saham dengan variabel-variabel yang mempengaruhinya disajikan dalam bentuk gambar diagram dibawah ini.



Gambar 1. Diagram kerangka pemikiran

Sumber: Hidayat (2008) dan Husnan & Pudjiastuti (2004), telah dimodifikasi.

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran penelitian, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: Faktor fundamental perusahaan yang dinyatakan dalam *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit*

Margin (NPM) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## MATERI DAN METODE

### Metode Penelitian

Tipe dari penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif dengan metode *explanatory research* atau penelitian penjelasan.

Tabel 1. Operasionalisasi variabel-variabel penelitian

Variabel/ Sub variabel	Konsep variabel	Indikator	Skala pengukuran
<i>Return on equity Ratio</i> ( $X_1$ )	merupakan proporsi kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba	laba bersih dibagi modal sendiri	rasio
<i>Price Earning Ratio</i> ( $X_2$ )	merupakan proporsi harga pasar dari setiap lembar saham terhadap EPS	harga pasar perlembar saham dibagi laba per saham	rasio
<i>Debt to equity Ratio</i> ( $X_3$ )	merupakan proporsi modal sendiri yang bisa menutup pinjaman dari pihak ketiga	total utang dibagi modal sendiri	Rasio
<i>Earning per share</i> ( $X_4$ )	pendapatan yang diperoleh perusahaan dari hasil operasi perusahaan	laba setelah pajak dibagi jumlah saham yang beredar	Rasio
<i>Price Book Value</i> ( $X_5$ )	menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan	harga pasar saham dibagi nilai buku saham	Rasio
<i>Net Profit Margin</i> ( $X_6$ )	menunjukkan seberapa banyak laba bersih bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan	laba setelah pajak dibagi dengan penjualan	Rasio
<i>Return saham</i> (Y)	hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi saham yang ditanamkan investor	$\frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	Rasio

### Populasi dan Target Populasi

#### Populasi Penelitian

Menurut Arikunto (2002), populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2003-2008 yang berjumlah lebih kurang 147 perusahaan pada tahun 2008. Industri manufaktur dalam BEI terdiri dari tiga sektor, yaitu industri dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi.

#### Target Populasi

Target populasi dalam penelitian ini berjumlah 52 perusahaan. Target populasi yang dilakukan

### Definisi Operasional

Berikut definisi operasional variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) paling lambat sejak tahun 2003 dan masih tetap terdaftar sampai dengan tahun 2008, sehingga jika ada perusahaan manufaktur yang dilikuidasi antar tahun 2002-2008 tidak termasuk dalam penelitian ini;
- (2) dapat diperoleh emiten yang menyediakan data laporan keuangan tahunan sesuai dengan kebutuhan penelitian;
- (3) dapat diperoleh emiten yang menyediakan data harga saham sesuai dengan kebutuhan penelitian.

## Metode Analisis Data

### Analisis Regresi Berganda

Model analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Model analisis statistik ini digunakan karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat. Oleh sebab itu, hasil dari penelitian ini akan memperlihatkan bagaimana kesemua faktor tersebut berpengaruh terhadap *return* saham pada seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Persamaan regresi adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Keterangan: Y= *return* saham;  $\alpha$ = konstanta;  $\beta$ = koefisien regresi; X1= *return on equity*; X2= *price earning ratio*; X3= *debt equity ratio*; X4= *earning per share*; X5= *price book value*; X6= *net profit margin*;  $\varepsilon$ = kesalahan random.

### Pengujian Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah, hipotesis yang akan diuji dirumuskan sebagai berikut:

Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (Xi) terhadap variabel dependen (Y), baik secara parsial maupun secara global dilakukan dengan uji statistik F (F-test) dan uji t (t-test).

### Koefisien Determinasi

Dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel bebasnya (Santoso 2004). Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan masing-masing variabel yaitu *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Book Value*, dan *Net Profit Margin*.

Variabel-variabel tersebut secara global berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *return* saham yang dinyatakan dengan R<sup>2</sup> untuk mengetahui koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Book Value*, dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham. Sementara itu, untuk mengetahui koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan r<sup>2</sup>.

Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel

independen (rasio keuangan) terhadap variabel dependennya (*return* saham). Sebaliknya, semakin mendekati 1 besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel dependen (rasio keuangan) terhadap variabel independennya (*return* saham). Angka R<sup>2</sup> ini didapat dari pengolahan melalui program SPSS yang bisa dilihat dari tabel model summary kolom R square.

### Uji F-statistik

Uji F-statistik digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara global terhadap variabel dependen. Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub>, b<sub>5</sub>, b<sub>6</sub> ≠ 0 atau setidaknya satu b<sub>i</sub> ≠ 0.

Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan secara global dari variabel independen (X<sub>1</sub> s/d X<sub>6</sub>) terhadap variabel dependen (Y).

Pengambilan keputusan uji F-statistik:

- Jika probabilitas > 0,05 maka H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak (diterima)
- Jika probabilitas < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>1</sub>

Hipotesis uji F-statistik:

H<sub>0</sub> = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara global terhadap variabel dependen.

H<sub>1</sub> = ada pengaruh dari variabel independen secara global terhadap variabel dependen.

### Uji t-statistik

Uji keberartian koefisien (b<sub>i</sub>) dilakukan dengan statistik-t (*student-t*). Hal ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Adapun hipotesis yang dilakukan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : b<sub>i</sub> ≠ 0

Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen Xi terhadap variabel dependen (Y).

Pengambilan keputusan uji t-statistik:

- Jika probabilitas > 0,05 maka H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak (diterima)
- Jika probabilitas < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>1</sub>

Hipotesis uji t-statistik:

$H_0$  = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

$H_1$  = ada pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Regresi Linier Berganda

Analisis regresi dengan metode kuadrat terkecil akan menghitung besaran statistik penduga parameter ( $s$ ). Dari hasil analisis data SPSS 15, maka diperoleh hasil sebagai berikut yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Penduga parameter koefisien persamaan regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig
	B	Std Error	Beta			
1 (Constant)	.0031934	.0048978			.62200	.5149928
ROE	.0009828	.0003573	.315		2.75066	.0063788
PER	.0001108	.0000567	.159		1.95324	.0518936
DER	.0047229	.0018734	.093		2.52109	.0123171
EPS	.0000029	.0000024	.000		1.20071	.2309892
PBV	.0092183	.0016643	.189		-5.53870	.0000001
NPM	.0939698	.0397391	.175		-2.36467	.0188047

a. Dependent Variable RETURN SAHAM

Dari Tabel 2, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,003 + 0.00098 \text{ ROE} + 0.00011 \text{ PER} + 0.0047 \text{ DER} + 0.0000029 \text{ EPS} - 0.0092 \text{ PBV} - 0.0939 \text{ NPM} + \varepsilon$$

### Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besar presentase variasi variabel *dependent* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel *independent*, maka dicari nilai

$R^2$ . Dari Tabel 3 diperoleh nilai  $R^2$  atau nilai koefisien determinasi sebesar 0,302 atau 30,2%, dengan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yaitu 0,285. Hal ini berarti 30,2% variasi *return* saham bisa dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel bebas yaitu *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Price to book value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan sisanya sebesar 69,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 3. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimate	Durbin-Watson
1	.549 <sup>a</sup>	.302	.285	.041697876	1.821

Predictors: (constant), NPM, DER, EPS, PBV, PER, ROE

Dependent variable: *Return* saham

### Uji Global (uji F)

Tabel 4 di bawah ini menunjukkan bahwa secara global faktor fundamental perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Besaran uji F pada derajat signifikan 5%

sebesar 18,235, menunjukkan bahwa teori fundamental berpengaruh terhadap *return* saham dapat diterima. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasution 2008, Ulupui 2006, dan Wulandari 2005.

Tabel 4. Uji global (uji F)

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Regression Residual Total	.190	6	.032	18.235	.000 <sup>a</sup>
	.440	253	.002		
	.630	259			

Keterangan: a. *predictors: (constant)*, NPM, DER, EPS, PBV, PER, ROE; b. dependent variabel: *return saham*

### Uji Parsial (t)

Uji parsial (t) dapat dilihat pada Tabel 5 di bawah. Tabel ini memperlihatkan parameter

koefisien dari persamaan regresi berikut dengan variabel-variabelnya.

Tabel 5. Penduga parameter koefisien persamaan regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std Error	Beta		
1 (Constant)	.0031934	.0048978		.62200	.5149928
ROE	.0009828	.0003573	.315	2.75066	.0063788
PER	.0001108	.0000567	.159	1.95324	.0518936
DER	.0047229	.0018734	.093	2.52109	.0123171
EPS	.0000029	.0000024	.000	1.20071	.2309892
PBV	.0092183	.0016643	.189	-5.53870	.0000001
NPM	.0939698	.0397391	.175	-2.36467	.0188047

#### a. Dependent Variable RETURN SAHAM

Tabel 5 di atas menunjukkan hal-hal sebagai berikut.

(1) Variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikan 0,00638 di bawah (lebih kecil dari) 0,05 dan nilai (b1) sebesar 0,00098, artinya jika ditingkatkan variabel ROE sebesar satu satuan rasio keuangan, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,00098 poin. Hal ini sesuai dengan pendapat Husnan (1998) yang menyatakan bahwa apabila ROE meningkat, maka harga saham akan meningkat. Rasio ini bagi investor menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini maka semakin banyak pula investor yang ingin menjual saham. Tandelilin (2001) juga mengatakan *Return on Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham, apabila *Return*

*on Equity* tinggi, perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi. Demikian pula sebaliknya, apabila *Return on Equity* rendah berarti perusahaan tidak menggunakan ekuitasnya secara efektif, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang kemudian berdampak pada menurunnya harga saham. Helfert dan Erich (2001) juga menyatakan *Return on Equity* menunjukkan berapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik perusahaan (pemegang saham biasa atau preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Salah satu yang menjadi penilaian investor mengenai kinerja perusahaan yaitu kemampuan menghasilkan laba atau profitabilitas.

Temuan ini juga mendukung hasil penelitian terdahulu, antara lain Nasution (2008) dan Wulandari (2005).

- (2) Variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara positif dan *marginally significant* terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikan 0,05189 di atas (lebih besar dari) 0,05 dan nilai (b2) sebesar 0,00011, artinya jika ditingkatkan variabel PER sebesar satu satuan rasio keuangan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,00011 poin. Hal ini sesuai dengan Sartono (2001) yang menyatakan semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula prospek pertumbuhan perusahaan. PER juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penggunaan PER biasanya investor akan menentukan apakah dia optimistik atau pesimistik dibanding dengan pasar secara keseluruhan. Adapun Jogyanto (2000) mengatakan bahwa PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap *earning*. Sementara itu, Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa PER menunjukkan seberapa besar investor ingin membayar per rupiah dari laba yang dilaporkan. Artinya, investor pada sektor ini tidak mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan dan laba yang dilaporkan perusahaan, tetapi lebih fokus kepada kenaikan harga saham itu sendiri, sehingga investor tidak mementingkan dividen. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Nasution (2008) yang menyatakan PER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- (3) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikan 0,01231 di bawah (lebih kecil dari) 0,05 dan nilai (b3) sebesar 0,00472 artinya jika ditingkatkan variabel DER sebesar satu satuan rasio keuangan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,00472 poin. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller dalam Husnan dan Pudjiastuti (2004) yang menyatakan bahwa sejauh pembayaran bunga bisa digunakan untuk mengurangi beban pajak, maka penggunaan hutang memberi manfaat bagi pemilik perusahaan. Pertimbangan-pertimbangan kualitatif dalam

menentukan struktur modal diperlukan karena perusahaan tidak mampu menentukan struktur modal yang optimal dengan tepat, maka manajer membutuhkan pertimbangan-pertimbangan dengan menggunakan analisis subjektif (*judgment*), selain analisis kuantitatif. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan pendapat Tandelilin (2004) yang mengatakan bahwa semakin tinggi rasio ini (semakin besar hutang), maka semakin tinggi pula resiko penggunaan dana tersebut sehingga dapat mengurangi estimasi *return* investor. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Semakin rendah rasio ini (semakin kecil hutang) atau semakin tinggi ekuitas yang disebabkan dari penerbitan saham baru, dapat memperkecil pendapatan per saham. Analisis investor mengenai rasio ini akan mempengaruhi harga saham di bursa. Temuan ini juga mendukung penelitian terdahulu, antara lain penelitian yang dilakukan Nasution (2008) dan Wulandari (2005), tetapi bertentangan dengan penelitian Ulupui (2006).

- (4) Variabel *Earning per Share* (EPS) berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikan 0,23099 di atas (lebih besar dari) 0,05 dan nilai (b4) sebesar 0,000003 artinya walaupun ditingkatkan variabel EPS sebesar satu satuan rasio keuangan, maka *return* saham tidak akan meningkat sebesar 0,000003 poin. Hal ini tidak sesuai dengan Tandelilin (2004) yang menyatakan EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham dan berguna dalam menganalisis kinerja perusahaan karena dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Artinya, investor pada sektor ini tidak mempertimbangkan laba bersih yang siap dibagikan perusahaan dan tidak mempertimbangkan prospek *earning* perusahaan di masa depan tetapi lebih fokus kepada kenaikan harga saham itu sendiri. Hal ini karena investor tidak mementingkan dividen. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Nasution (2008) dan Wulandari (2005).
- (5) Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari



nilai signifikan 0,0000001 di bawah (lebih kecil) 0,05 dan nilai (b5) sebesar -0,00922, artinya jika ditingkatkan variabel PBV sebesar satu satuan rasio keuangan, maka *return* saham akan menurun sebesar 0,00922 point. Hal ini tidak sesuai dengan Tandelilin (2004) yang menyatakan bahwa PBV merupakan indikasi tentang bagaimana investor menghargai perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula harapan investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi pula permintaan saham di bursa. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar yang menjadi kecil karena globalisasi atau akibat dari fluktuasi pasar cenderung memberikan akibat *return* saham yang tinggi untuk mengantisipasi penurunan nilai perusahaan di pasar. Temuan ini juga mendukung penelitian terdahulu antara lain Nasution (2008) dan Wulandari (2005).

- (6) Variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikan 0,01880 di bawah (lebih kecil) 0,05 dan nilai (b6) sebesar -0,09396, artinya jika ditingkatkan variabel NPM sebesar satu satuan rasio keuangan maka *return* saham akan menurun sebesar 0,09396 poin. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2006) yang menyatakan perusahaan dengan margin laba yang tinggi akan mendapatkan *return* yang lebih rendah dari investasi pemegang sahamnya karena penggunaan leverage keuangan. Adapun menurut Prastowo (2002), NPM memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. Artinya, perusahaan manufaktur ini menggunakan hutang yang terlalu tinggi sehingga beban bunganya tinggi, akibatnya *return* menurun. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Wulandari (2005).

## KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan di atas, hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

- (1) secara global hipotesis yang menyatakan faktor fundamental perusahaan dalam *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning*

*Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham adalah dapat diterima;

- (2) secara parsial yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM) sedangkan yang tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS);
- (3) Koefisien determinasi menunjukkan 30,2% variasi *return* saham bisa dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel bebas, yaitu *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan sisanya sebesar 69,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

### Implikasi

Berdasarkan hasil temuan dan pembahasan dari data yang diperoleh, berikut implikasi dari penelitian ini:

- (1) bagi investor sebaiknya lebih mempertimbangkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dibandingkan rasio lain dengan didukung pertimbangan-pertimbangan dari teori struktur modal yang optimal;
- (2) bagi emiten sebaiknya menjaga rasio hutangnya agar lebih optimal, sehingga *return* saham dapat ditingkatkan;
- (3) bagi peneliti selanjutnya agar mengkaji variabel-variabel rasio keuangan lainnya sehingga model yang didapat lebih menggambarkan variabilitas *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang R. 1997. Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia.
- Arikunto S. 2002. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Edisi Revisi V. Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham EF dan Houston JF. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi kesepuluh Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Helfert A dan Erich. 2001. Tehniques of Financial Analisis. alih bahasa: Herman Wibowo, ed. 80. Erlangga, Jakarta.

- Husnan S. 1998. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan S dan Pudjiastuti E. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi keempat. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisa Investasi. Edisi kedua. Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Nasution H. 2008. Pengaruh Kinerja Perusahaan Manufaktur terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. TAPM, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Prastowo D. 2002. Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasi. YKPN, Yogyakarta.
- Sartono A. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin E. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi kesatu. Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Tandelilin E. 2004. Manajemen Investasi. Universitas Terbuka, Jakarta.
- Ulupui IGKA. 2006. Analisis Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Probabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). Skripsi. Universitas Udayana, Bali.
- Widoadmodjo S. 1996. Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Wulandari. 2005. Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ Tahun 2003. Skripsi.