

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP TINGKAT *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN
SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013**

Doni Iman Septiyandi

**Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Yogyakarta**

**Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183
Telp. (0274) 387656 (hunting), Fax. (0274) 387646/387649, Website:
www.umy.ac.id**

donyimans93@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to test the influence of financial performance against the level of return the company. The object in this research is the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange in the period 2010-2013. On this research obtained a sample of 318 with a period of observation for 4 years. Data analysis techniques used to use multiple linear analysis.

Based on the results of research conducted, the results obtained that the Current Ratio and Debt to Equity Ratio does not affect the rate of return, Return On Equity significantly positive effect against the level of return while the Price Earning Ratio of significant negative effect against the rate of return, so that it can be concluded that only the ROE and PER which has influence on the return.

Keywords: Financial Performance, Return, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity and Price Earning Ratio.

1. PENDAHULUAN

Dalam perkembangan perekonomian Indonesia terutama dalam bidang bisnis telah banyak usaha pemodal atau investor untuk menambah kekayaan yang dimilikinya salah satunya melalui pasar modal. Pasar modal tersebut kini cukup banyak peminatnya dari investor lokal, salah satu daya tarik investor untuk mengikuti pasar modal melalui saham. Pada dasarnya investor akan tertarik atas hasil timbal balik (*return*), hal tersebut dapat bertujuan menambah kekayaan mereka (investor). Akibat tingginya minat investor lokal dalam

menanamkan modalnya di pasar modal menyebabkan semakin banyaknya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, karena dengan adanya investor maka perusahaan dapat memperoleh sumber dana yang dana tersebut akan digunakan untuk keperluan perusahaan, namun tentu dengan syarat akan imbal hasil atas investasi (*return*) kepada investor.

Perkembangan perusahaan tumbuh signifikan dimana tahun 2015 perusahaan yang sudah *listing* di bej berjumlah 500 lebih emiten dan akan terus bertambah setiap tahun. Perkembangan tersebut tidak terlepas atas peran para investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan lokal untuk mengembangkan bisnis perusahaan dan mengembangkan kekayaan pemodal (investor). Namun hal tersebut investor dalam melakukan transaksi pembelian saham menggunakan penilaian tertentu tidak hanya sekedar asal menanamkan modal usahanya karena para investor mengharapkan *return*.

Faktor-faktor atas aspek yang mempengaruhi *return* berasal dari faktor internal dan eksternal perusahaan. Dalam faktor internal perusahaan adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misal kinerja keuangan suatu perusahaan yang tercakup dalam laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) dan manajemen perusahaan apakah bekerja secara optimal guna meningkatkan pendapatan perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti kondisi makro ekonomi, berita tentang perusahaan, kondisi politik suatu negara dan kondisi keberlanjutan usaha perusahaan. Aspek tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang ingin memasukkan modalnya dalam perusahaan yang akan di investasikan untuk memperoleh *return*.

Menurut IG.K.A. Ulupui (2009) menyatakan rasio keuangan dapat mempengaruhi *return* saham, yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Dengan hasil bahwa hanya rasio aktivitas yang mempunyai pengaruh negatif dan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Jullimursyida Ganto (2008) menyatakan bahwa apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat, atau dengan kata lain, profitabilitas mempengaruhi harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Bukti empiris yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh positif terhadap *return* berasal dari penelitian Syahib Natarsyah (2000) dalam Yeye dan Tri (2011) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Likuiditas mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek. Menurut IG.K.A. Ulupui (2009) menyatakan dengan hasil bahwa *CR* (*Current Ratio*), berpengaruh positif terhadap *return* saham. Farkhan dan Ika (2012) mengemukakan dalam penelitiannya tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan *CR* (*Current Ratio*), memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (*PER*) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana dengan laba per lembar saham. Yuliza (2006) dalam Sri (2012), yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya yaitu *Dividen Per Share* (*DPS*), *Earning Per Share* (*EPS*), *Price Earning Ratio* (*PER*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Price to Book Value* (*PBV*), *Dividend Payout Ratio* (*DPR*), *Net Profit Margin* (*NPM*) dan *Debt To Equity Ratio* (*DER*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Nurjanti dan Hamidah (2011) dalam penelitiannya rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, mengemukakan bahwa *NPM* (*Net Profit Margin*), *ROE* (*Return On Equity*) dan *EPS* (*Earning Per Share*) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *QR* (*Quick Ratio*) dan *DER* (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Dari gambaran yang terpapar di atas maka penulis tertarik untuk mengetahui apakah kondisi perusahaan melalui kinerja keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan judul
“ **PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

TERHADAP TINGKAT RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013”.

2. RUMUSAN MASALAH

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap return saham?
- b. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap return saham?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham?
- d. Apakah *market* berpengaruh terhadap return saham?

3. KERANGKA TEORI

a. Kinerja Keuangan

Menurut Muflikhun (2010) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan tentu perlu menggunakan alat analisis keuangan yakni berupa rasio keuangan dalam hal untuk menentukan prestasi suatu ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan perubahan kondisi keuangan dari perkembangan baik masa lampau maupun masa sekarang.

Helfret (1999) dalam Muflikhun (2010) makna dan kegunaan rasio keuangan dalam praktik bisnis pada kenyataannya bersifat subyektif, bergantung pada untuk apa suatu analisis dilakukan dan dalam konteks apa analisis tersebut dipublikasikan.

Kinerja keuangan yang baik memiliki dampak pengaruh terhadap pertimbangan utama bagi investor. Apabila semakin baik peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham juga akan mengalami peningkatan dan memberikan keuntungan (return) kepada investor. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan maka seorang investor harus mengetahui lima faktor rasio keuangan (Mamduh, 2008), yaitu:

- 1) Rasio likuiditas, yaitu mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Rasio lancar, yakni mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

- 2) Rasio solvabilitas, yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

- 3) Rasio profitabilitas, yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal}}$$

- 4) Rasio aktivitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan aset.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

- 5) Rasio Pasar, yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{earning per lembar}}$$

b. Return Saham

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui portofolio (Jullimursyida, 2008). Dalam hal ini investor selaku pelaku pasar modal apabila memutuskan melakukan investasi dalam bentuk saham berarti para investor tersebut melakukan tindakan partisipasinya dalam menanamkan modal tersebut ke suatu perusahaan dan investor akan selalu berusaha agar investasinya mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) saham atas modal yang ditempatkan.

c. Teori Signal

Menurut teori sinyal kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan (Yeye Susilowati, 2011).

Menurut Ross (1997) dalam Mamduh (2008) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*), manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

Pada penjelasan diatas maka *signaling theory* merupakan kegiatan manajemen perusahaan dalam menyampaikan laporannya kepada pihak yang memiliki kepentingan sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan meningkatkan *return*.

d. Teori Trade-Off

Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan). Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak membayar utang. Biaya kebangkrutan mencakup dua hal :

- 1) Biaya langsung: biaya yang di keluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.
- 2) Biaya tidak langsung: biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Biaya lain dari peningkatan utang adalah meningkatnya biaya keagenan utang. Teori keagenan mengatakan bahwa di perusahaan terjadi konflik antar pihak-pihak yang terlibat, seperti pihak pemegang utang dengan pemegang saham. Jika utang meningkat, maka konflik antara keduanya akan semakin meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang utang akan semakin meningkat. Dalam situasi tersebut, pemegang utang akan semakin meningkatkan pengawasan (*monitoring*) terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya-biaya *monitoring* (persyaratan yang lebih ketat, menambah jumlah akuntan, dan sebagainya) dan bisa juga dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.

Dengan demikian gabungan antara teori struktur modal modigliani-miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan mengindikasikan adanya trade-off antara penghematan pajak utang dengan biaya kebangkrutan (Mamduh, 2008).

e. Teori *Pecking Order*

Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan utang yang rendah. Skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* sebagai berikut:

- 1) Perusahaan memilih pendanaan internal.
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- 3) Kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saatyang lain.
- 4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu.

Teori pecking order menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang rendah. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi (Mamduh, 2008).

4. HIPOTESIS

- a. H1: *CR (Current Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.
- b. H2: *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.
- c. H3: *ROE (Return On Equity)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.
- d. H4: *PER (Price Earning Ratio)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.

5. METODE PENELITIAN

a. Populasi dan sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mempublikasikan laporan keuangannya dengan periode pengamatan selama empat tahun yaitu 2010-2013.

b. Teknik Sampel

Teknik sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, ada beberapa kriteria yang harus dipenuhi dalam memilih objek penelitian, yaitu :

- 1) Perusahaan manufaktur yang melakukan publikasi laporan keuangan dalam periode 2010-2013.
- 2) Perusahaan yang menghasilkan laba.
- 3) Perusahaan yang mempunyai hutang.
- 4) Laporan keuangan perusahaan menggunakan rupiah.

c. Teknik Pengumpulan data

Teknik dalam pengumpulan data penelitian ini merupakan teknik dokumentasi yaitu berdasarkan pengumpulan data dari perusahaan publik melalui annual report yang diambil dari Bursa Efek Indonesia maupun internet.

d. Pengukuran Variabel

- 1) Variabel Independen : kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Analisis menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan adalah menentukan prestasi suatu ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan perubahan kondisi keuangan dari perkembangan baik masa lampau maupun masa sekarang. Rasio Keuangan Meliputi :

- a) Rasio Likuiditas : mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek, (Mamduh, 2008) :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- b) Rasio Solvabilitas : rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang, (Hartati, 2010) :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ equity}$$

- c) Rasio profitabilitas : mengukur laba perusahaan relatif terhadap *revenue* dan modal yang diinvestasikan, (Mamduh, 2008) :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Modal}$$

- d) Rasio pasar : rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya, (Mamduh, 2008) :

$$PER = \frac{Harga\ Per\ Saham}{Laba\ Per\ Saham}$$

- 2) Variabel Dependen : Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui portofolio (Jullimursyida, 2008). Rumus sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

6. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Subjek penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel dalam penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang dimana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 318 sampel data yang memenuhi sesuai kriteria.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Analisis yang digunakan dalam normalitas ini adalah uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov*. Hasil Analisis dapat di lihat dalam tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Normalitas
One Sampel Kolmogorov Smirnov

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
N	318
0.000	Data distribusi tidak normal

Sumber: Hasil analisis data SPSS sebelum outlier.

Hasil uji normalitas dengan metode *one sampel kolmogorov-smirnov* pada tabel menggambarkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari syarat 0,05 dan menunjukkan jika data sampel penelitian yang digunakan tidak berdistribusi normal.

Hasil Uji Normalitas
One Sampel Kolmogorov Smirnov

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
N	263
0.315	Data distribusi normal

Sumber: Hasil analisis data SPSS sesudah outlier.

Hasil uji normalitas dengan metode *one sampel kolmogorov-smirnov* pada tabel menggambarkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,315 yang artinya lebih besar dari syarat 0,05 dan menunjukkan jika data sampel penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Jika dalam sampel terjadi korelasi maka dapat dikatakan data terdapat masalah multikolinieritas, untuk melihat apakah data terdapat korelasi atau tidak dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* harus dibawah nilai 10. Apabila nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* di atas 10 maka data sampel dinamakan multikolinieritas karena terjadi hubungan antar variabel bebas. Hasil analisis data dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Uji Multikolinieritas
Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	VIF	Keterangan
Likuiditas	1.267	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Solvabilitas	1.253	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas	1.003	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Market</i>	1.032	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil analisis data SPSS.

Berdasarkan data tabel diatas menunjukkan bahwa nilai (*VIF*) tidak ada yang lebih besar dari nilai 10 artinya data sampel pada penelitian ini tidak terjadi adanya hubungan antar variabel bebas (*independent*) sehingga model regresi ini aman dari multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heterokedastisitas dapat menggunakan metode uji glejser. Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan variance (heterokedastisitas). Pengujian glejser ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan variance. Hasil pengujian glejser dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Uji Heterokedastisitas
Uji Glejser

Variabel Bebas	Sig	Keterangan
Likuiditas	0.895	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Solvabilitas	0.350	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
Profitabilitas	0.422	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
<i>Market</i>	0.695	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber: Hasil analisis data SPSS.

Kesimpulan dari tabel diatas bahwa seluruh variabel bebas meliputi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan *market* menunjukkan angka diatas 5% atau 0,05 artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Pada pengujian autokorelasi ini digunakan metode analisis *Durbin-Watson* yang melihat dengan cara membandingkan nilai du dan dl dari tabel *Durbin-Watson* dengan SPSS. Perolehan nilai perbandingan tersebut dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Uji Autokorelasi
Durbin-Watson

Uji Autokorelasi	Du	DW-Test	4-du	Keterangan
<i>Durbin-Watson</i>	1.8094	2.061	2.1906	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil analisis SPSS.

Berdasarkan pengamatan tabel diatas menjelaskan bahwa nilai *Durbin-Watson* diperoleh sebesar 2,061 dengan nilai tabel du untuk $k = 4$ dan data sampel 263 diperoleh sebesar 1,8094. Kesimpulan dalam analisis uji *Durbin-watson* yakni nilai *DW* yang sebesar 2,061 berada pada posisi antara nilai $du = 1,8094$ dan $4-du = 2,1906$ artinya tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif sehingga data sampel lolos dari uji autokorelasi.

Pada pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi linier berganda ini digunakan karena variabel penelitian independen lebih dari satu meliputi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan *market* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan. Hasil dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constanta	0.127	0.059		2.128	0.034
LIQ	-0.001	0.011	-0.004	-0.066	0.948
SOL	-0.012	0.023	-0.033	-0.055	0.614
PROF	0.545	0.109	0.296	5.019	0.000
MAR	-0.003	0.001	-0.129	-2.162	0.032
R ²	0,108				
Adj. R ²	0,094				
F-Statistic	7.823, Sig. = 0.000				
N	263				
Dependent	Return				

Sumber: Hasil data SPSS.

Pembahasan

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian dapat diketahui bahwa secara parsial (Uji t) disimpulkan bahwa variabel yang mempengaruhi *Return* saham secara signifikan adalah profitabilitas (*Return On Equity*), Rasio pasar (*Price Earning Ratio*) berpengaruh negatif sedangkan variabel lain yaitu Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Return*. Berikut ini penjelasannya:

a. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Artinya bahwa tinggi atau rendah suatu likuiditas perusahaan tidak menimbulkan adanya dampak kepada investor untuk membeli saham karena investor lebih cenderung fokus pada seberapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dan likuiditas bukan faktor utama dalam keputusan pembelian saham oleh investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hernendiastoro (2005) yakni *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham serta penelitian Malintan (2013) bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan penelitian ini bertentangan dengan apa yang dikemukakan oleh I.G.K.A Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

b. Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu Solvabilitas (*DER*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat hutang suatu perusahaan merupakan informasi yang tidak relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan hanya sebagai sinyal dari manajerial kepada investor bahwa perusahaan memiliki hutang sehingga ada risiko kebangkrutan dengan adanya risiko tersebut investor akan berhati-hati dalam keputusan berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan seperti yang dikemukakan oleh Malintan (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini bertolak belakang dengan apa yang dikemukakan oleh Yeye dan Tri (2011) serta Nurjanti dan Hamidah (2011) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian untuk hipotesis ketiga yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima tentang *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap *return*, ini berarti perusahaan mampu melakukan pengelolaan terhadap modal yang digunakan dalam penggunaan operasional perusahaan dan mampu memperoleh laba yang diharapkan oleh pemegang saham, ini menjadi indikator bahwa semakin tinggi *ROE* maka semakin tinggi perusahaan memperoleh laba dan dapat meningkatkan *return* saham kepada pemegang saham. Penelitian ini sejalan yang dikemukakan oleh Jullimursyida (2008) serta Nurjanti dan Hamidah (2011) bahwa menyatakan *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

d. Pengaruh *Market Ratio* terhadap *Return Saham*

Hasil untuk rasio *Market* menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ini berarti jika *PER* suatu perusahaan itu tinggi menunjukkan apabila harga saham per lembar suatu perusahaan tinggi sehingga investor cenderung mengurungkan investasi kepada perusahaan tersebut karena *return* yang diperoleh semakin sedikit sedangkan sebaliknya apabila *PER* perusahaan rendah

maka investor akan banyak untuk menaruh investasi sehingga akan meningkatkan *return* karena cerminan bahwa harga per lembar yang murah menarik untuk dimiliki karena akan menghasilkan *return* yang besar. Penelitian ini sejalan dengan Januari (2012) yang berpendapat *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini bertolak belakang dengan pendapat Jullimursyida dkk (2008) dan Sri Zuliarni (2012) yakni *PER* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

7. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap tingkat *return* saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia diperoleh sebagai berikut:

- a. *Current ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat *return* saham.
- b. *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat *return* saham.
- c. *Return On Equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat *return* saham.
- d. *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat *return* saham.

Berdasarkan analisis di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* dan *Price Earning Ratio* yang memiliki dampak pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi untuk memperoleh hasil *return* yang diharapkan atas investasinya, sedangkan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh dalam keputusan investor dalam berinvestasi saham karena ada faktor investor fokus pada profitabilitas yang tinggi serta harga pasar saham yang rendah agar menghasilkan *return* yang tinggi.

8. SARAN

Ada beberapa saran yang dapat menjadi masukan untuk penelitian selanjutnya dari hasil penelitian di atas, sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan lain, seperti perbankan, perusahaan jasa atau seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dimungkinkan akan memberikan hasil perbandingan pengaruh dari penelitian yang sebelumnya.

- b. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah rasio lain yang belum terdapat pada penelitian ini misal rasio aktivitas sehingga akan memberikan hasil yang komprehensif.

9. KETERBATASAN PENELITIAN

- a. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek yaitu 4 tahun.
- b. Jumlah variable ini hanya terbatas pada rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio pasar.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang memiliki kriteria penelitian sesuai dengan *purposive sampling* sehingga hanya diperoleh jumlah total sampel yang kecil.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Lidya, dan Ferlysia Kianto, 2012, "*Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45*", Bandung, Penerbit: Universitas Kristen Maranatha, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, November, hal. 135-152.
- Anggun A.B.P., 2012, "*Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2007-2009))*", Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Antara, I Made Januari, 2012, "*Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price To Book Value Ratio Dan Price To Earning Ratio Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*", Bali, Penerbit: Universitas Udayana, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, November, hal. 1-14.
- Elly Salim, dan Isnurhadi, 2011, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Di PT Bursa Efek Indonesia*", Palembang, *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, Vol.9, No.18 Desember, hal. 71-86.
- Farkhan, dan Ika, 2012, "*Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage)*", Semarang: Penerbit Universitas Stikubank, *VALUE ADDED*, Vol. 9, No.1, September, hal. 1-18.
- Ghozali, Imam., 2011, "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* ", Edisi 5, Cetakan V, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hernendiastoro, Andre, 2005, "*Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada saham-saham LQ-45)*", Semarang : Universitas Diponegoro, Tesis.
- Hanafi, Mamduh.,M., "*Manajemen Keuangan*", Edisi 1, Cetakan 2, BPFE, Yogyakarta.
- Jullimursyida Ganto., dkk., 2008, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*", Aceh, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol.8, No.1, April, hal. 85-96.
- M., Ika Rahayu, 2003, "*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Pada Perusahaan Dalam Indeks LQ-45 Periode Tahun 1999-2001)*", Semarang: Universitas Diponegoro, Tesis.

- Malintan, Rio dan Tuban Drijah Herawati, 2013, "*Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010*", Malang, Penerbit: Universitas Brawijaya, Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol 1, No. 1, hal. 1-25.
- Muflikhun Annas, 2010, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Perilaku Herding Sebagai Variabel Mediasi*", Yogyakarta, Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol.21, No.3, Desember, hal. 265-284.
- Susilowati, Yeye, dan Tri Turyanto, 2011, "*Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company*", Semarang, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No.1, Mei, hal. 17-37.
- Takarini, Nurjanti, dan Hamidah Hendrarini, 2011, "*Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*", Surabaya, *Journal Of Business and Banking*, Vol 3, No. 2, November, hal. 93-104.
- Ulupui, I.G.K.A, 2007, "*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ)*", Bali, Penerbit: Universitas Udayana, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis.
- Zuliarni, Sri, 2012, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*", Pekanbaru, Penerbit: Universitas Riau, *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Vol. 3 No. 1, Oktober, hal. 36-48.