

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi terhadap Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI)**

Oleh :

Silviana Agustami

(Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi & Bisnis UPI)

Vita Halimatu Sa'diah

(Alumni Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi & Bisnis UPI)

Abstract

This study examined influence of corporate performance to stocks return. Return in this research is computed by relative return. And financial ratios is used in this research are Current Ratio (CR), Debt to Total Assets Ratio (DAR), Return On Assets (ROA), Assets Turn Over (ATO) dan Price Earnings Ratio (PER). Based on it, I want to do a research to know if CR, DAR, ROA, ATO and PER have influence to stocks return, simultaneously and partially. To analyze CR, DAR, ROA, ATO and PER's influence to stocks return use multiple linear correlation and F test also t test as a hypotheses test. The results find that CR, DAR, ROA, ATO and PER have influence to stocks return simultaneously. And partially, only two variables (ROA dan ATO) have influence to stocks return.

Keywords: *Stocks Return, Current Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Return On Assets, Assets Turn Over, Price Earnings Ratio.*

Latar Belakang

Peran besar pasar modal di era globalisasi saat ini sangat dirasakan oleh para pelaku ekonomi di Indonesia, khususnya bagi mereka yang membutuhkan dana jangka panjang untuk membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Pemenuhan dana tersebut dapat ditempuh melalui pasar modal. Karena, pasar modal merupakan penghubung antara para investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya, dimana investor mengharapkan timbal balik dari penanaman modal tersebut.

Dari penjelasan di atas, pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal merupakan wadah untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka investor dapat menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang membutuhkan dana dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana yang diperoleh dari investor untuk kelangsungan bisnisnya tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sedangkan pasar modal disebut memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan/keuntungan (*return*) bagi pemilik dana.

Salah satu bentuk investasi yang dilakukan investor adalah membeli saham, dengan harapan akan memperoleh *return* baik berupa dividen maupun *capital gain*. Ini seiring dengan pendapat seorang staff pengajar FEUI, Frensidy mengungkapkan dalam artikelnya dalam Bisnis Indonesia Online bahwa "Asumsi investasi dilakukan secara langsung diadakan untuk memastikan investor juga memperoleh dividen tunai selain *capital gain*". Investasi dalam saham merupakan investasi yang paling populer. Karena investasi ini berpeluang memberikan nilai *return* yang lebih besar dibanding beberapa alternatif investasi lainnya. Oleh karena itu, banyak orang yang berinvestasi dalam bentuk saham.

Ada berbagai macam bentuk bisnis yang dapat dijadikan wadah investasi dalam bentuk saham. Bisnis manufaktur merupakan salah satu bisnis yang dapat dijadikan oleh investor sebagai wadah untuk menanamkan sebagian modalnya. Perkembangan bisnis manufaktur di Indonesia cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan adanya peningkatan harga saham di sektor manufaktur pada periode 2006 – 2007 dengan rata-rata peningkatan 66,48%. Peningkatan ini diiringi dengan

peningkatan *return* saham pada periode yang sama yaitu 2006 – 2007. Namun, keadaan di pasar modal Indonesia berubah sangat cepat sejak terjadinya gelombang krisis keuangan di Amerika Serikat (AS) tahun 2008, keadaan tersebut benar-benar melumatkan keadaan ekonomi dunia termasuk Indonesia.

Karena hal tersebut, banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja sehingga berdampak pada banyaknya investor yang mulai tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada sektor manufaktur, hal ini menyebabkan pada tahun 2008 tingkat permintaan saham sektor manufaktur menurun yang mengakibatkan pula menurunnya harga saham sehingga *return* saham yang diterima oleh investor pun cenderung menurun.

Hal tersebut berbeda dengan keadaan *return* saham industri manufaktur yang terdaftar BEI dari periode 2006 ke periode 2007 yang mengalami peningkatan. Meskipun terdapat beberapa yang mengalami penurunan, tetapi secara umum pada tahun 2007 sektor manufaktur mengalami peningkatan *return* saham dari tahun 2006. Ini berarti, tahun 2007 merupakan tahun yang baik bagi sektor manufaktur.

Penurunan yang terjadi pada tahun 2008 diakibatkan karena berkurangnya minat investor dalam berinvestasi. Berkurangnya minat investor tersebut dikarenakan ketakutannya akan keadaan ekonomi Indonesia yang semakin menurun yang ditandai dengan banyaknya perusahaan yang kondisi keuangannya menurun.

Dari penjelasan di atas dapat dilihat bahwa berfluktuasinya *return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Ali Arifin (2002) harus disadari oleh setiap investor bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi *return* saham, di antaranya yaitu : Kondisi Fundamental Emiten, Hukum Permintaan dan Penawaran, Tingkat Suku Bunga (SBI), Kurs Valuta Asing, Dana Asing Di Bursa, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), News dan Rumors .

Faktor-faktor tersebut dapat dijadikan tolok ukur untuk menilai sejauh mana investor dapat menanamkan investasi pada suatu perusahaan agar dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan. Dalam hal ini, salah satu faktor yang dianggap dominan adalah kondisi fundamental perusahaan. Oleh karena itu, agar investor dapat memprediksi apakah investasinya akan memperoleh keuntungan, seorang investor harus melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi sebelum melakukan keputusan investasi. Hal ini dilakukan agar investor dapat mengurangi risiko investasi dan mendapatkan *return* di masa datang. Dalam melakukan analisis perusahaan, investor membutuhkan berbagai informasi mengenai emiten. Informasi mengenai kondisi fundamental perusahaan paling mudah didapatkan dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan setiap tahunnya.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting. Karena dari laporan keuangan ini, investor bisa melihat kondisi perusahaan serta prospek di masa depan terhadap investasi yang dilakukan. Untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan yang akan diinvestasikan, investor dapat mengetahuinya dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut. Seperti halnya Penman (dalam Tuasikal, 2001: 763) yang mengatakan bahwa: Seperangkat laporan keuangan utama dalam bentuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas belum dapat memberi manfaat maksimal bagi pengguna sebelum pengguna menganalisis laporan keuangan tersebut dalam bentuk analisis rasio keuangan.

Dengan rasio keuangan yang didapat dari laporan keuangan, investor sebagai calon pemberi dana akan dapat menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan saat ini dan di masa lalu, serta dapat dijadikan sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang. Sehingga menghasilkan suatu keputusan ekonomis. Dengan kondisi perusahaan yang baik maka akan menarik investor untuk berinvestasi. Dengan banyaknya permintaan, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan juga akan meningkatkan *return* saham yang diharapkan. Seperti yang diutarakan oleh Ali (2007: 116) yaitu: Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan atau diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolok ukur seberapa besar risiko yang bakal ditanggung oleh investor. Oleh karena itu, semakin besar risiko, semakin besar pula *return* yang diharapkan investor.

Beberapa peneliti terdahulu telah membahas mengenai *return* saham. Salah satunya dilakukan oleh Ulupui (2009), yaitu menganalisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi yang terdaftar antara tahun 1999 - 2005 di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian Ulupui menunjukkan variabel independen (rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Namun secara individu, hanya dua variabel (*return on assets* dan *current ratio*) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan level signifikansi 5%.

Sementara itu, Kennedy JSP (2003) dalam Ulupui (2009: 3) melakukan penelitian serupa, yaitu meneliti pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *earnings per share*, *profit margin*, *assets turnover*, *ratio leverage* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ45 di BEJ tahun 2001 dan 2002 dengan menggunakan teknik analisis regresi yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *assets turnover*, *return on assets*, *return on equity*, rasio *leverage*, *debt to equity ratio* dan *earnings per share* memberikan hubungan nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama hubungannya nyata terhadap variabel dependennya.

Selain itu, Suharli juga melakukan studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri *food and beverages* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio utang dan tingkat risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian sejenis lainnya yang dilakukan yaitu oleh Tuasikal (2001) yang menguji tentang manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan manufaktur tidak berguna dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan. Namun, beberapa rasio bermanfaat dalam memprediksi *return* saham dua tahun ke depan. Untuk perusahaan nonmanufaktur hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan maupun dua tahun ke depan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan menjadi fokus penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana *return* saham pada perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham secara simultan dan parsial pada perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI?

Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan yang didirikan menginginkan suatu perkembangan, sehingga perusahaan tersebut dapat terus eksis dalam persaingan dunia bisnis. Tetapi dalam mencapai keinginannya itu, harus ditunjang dengan manajemen yang profesional dan ditunjang pula dengan modal yang memadai dengan strategi yang tepat. Tambahan modal ini dapat diperoleh dengan jalan perusahaan tersebut menerbitkan saham kepada masyarakat atau biasa disebut dengan *go public*. Cara ini dikatakan lebih praktis, jika dibandingkan dengan perolehan dana melalui pinjaman dari lembaga keuangan. Jumlah pinjaman dana lembaga keuangan biasanya terbatas, sedangkan dengan menerbitkan saham perusahaan mendapatkan dana yang relatif besar dan langsung diterima. Hal tersebut mendorong timbulnya banyak perusahaan yang melakukan *go public* sekarang ini.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 dan peraturan-peraturan baru tentang pasar modal yang lebih rinci, yang mengatur bahwa setiap perusahaan diwajibkan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi keuangan perusahaan *go public* untuk kepentingan investor. Informasi akuntansi ini yang dijadikan acuan oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi akuntansi tersebut disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Perusahaan harus selalu membuat laporan sesuai dengan waktu yang ditetapkan. Laporan keuangan juga harus dipantau oleh investor maupun masyarakat umum. Karena laporan keuangan ini menjadi informasi yang dijadikan acuan bagi investor maupun masyarakat umum mengenai keadaan keuangan perusahaan.

Dengan adanya laporan ini pula, para investor dapat melihat prospek ke depannya bagi investasi yang ditanamkan dengan melakukan berbagai analisis. Jadi, jelas bahwa informasi akuntansi keuangan dalam laporan keuangan dapat dijadikan pedoman bagi pihak investor untuk melihat baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan dalam suatu pengambilan keputusan investasi dengan melakukan berbagai analisis terhadap komponen laporan keuangan.

Adapun komponen laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK No.1 tentang penyajian laporan keuangan adalah laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, neraca, laporan arus kas dan catatan laporan keuangan. Dalam menganalisis laporan keuangan, investor akan mendapat manfaat yang maksimal jika menganalisis laporan keuangan tersebut dalam bentuk rasio keuangan. Dari rasio keuangan yang diperoleh, maka baik investor maupun manajemen perusahaan dapat melakukan analisis perusahaan dengan menilai kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan perusahaan dan melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan.

Menurut Munawir (2002) dalam Taufik (2009) mengungkapkan bahwa rasio keuangan yaitu : Sesuatu yang menggambarkan hubungan atau perimbangan (mathematical relationship) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Adapun jenis-jenis rasio keuangan yang digunakan dalam analisis rasio keuangan. Jenis-jenis rasio keuangan yang biasa digunakan itu adalah: rasio *leverage (debt)*, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio nilai pasar (pasar modal). Rasio *leverage* adalah rasio yang bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan mengelola hutang yang dimilikinya. Menurut Weston Copeland (1995) dalam Taufik (2009), dijelaskan bahwa : Seorang investor akan dihadapkan pada dua macam resiko yaitu resiko fundamental dan resiko pasar. Resiko fundamental dapat diketahui dengan melihat kebijakan keuangan emiten yaitu *leverage* keuangan. Untuk memahami dampak *leverage* keuangan atau *debt to equity ratio* atas risiko perusahaan, terlebih dahulu harus dipahami dampaknya terhadap tingkat fluktuasi profitabilitas. *Leverage* yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan. *Leverage* akan menimbulkan beban bunga hutang, jumlah bunga pinjaman yang dibayar mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas modal sendiri.

Semakin kecil rasio ini, semakin baik perusahaan. Natarsyah (2002) dalam Ulupui (2009) mengungkapkan "Proporsi utang yang semakin tinggi menyebabkan fixed payment yang tinggi, dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan". Maka, benar bila semakin kecil rasio ini, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan bersangkutan. Karena, semakin kecil nilai rasio ini, semakin kecil pula risiko kebangkrutan perusahaan, dan semakin banyak investor yang tertarik, maka peluang mendapatkan *return* saham semakin besar.

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sapto (2006:110) "Kriteria perusahaan yang memiliki posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangan pada pihak luar, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban deviden". Semakin tinggi nilai rasio ini semakin baik perusahaan, semakin banyak investor yang tertarik. Semakin banyak investor yang tertarik akan berdampak kepada meningkatnya *return* saham perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Semakin tinggi angka rasio ini, maka semakin baik perusahaan. Teori dan pendapat Mogdiliani dan Miller (MM) dalam Ulupui (2009) yang menyatakan bahwa "Nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan". Dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya, karena peluang mendapatkan *return* yang tinggi akan semakin besar pula.

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan hubungan pemanfaatan aktiva yang dimiliki terhadap hasil/pendapatan yang diperoleh perusahaan. Menurut pendapat Sapto (2006: 111), yaitu:

Analisis ini (analisis aktivitas) bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola tingkat efisiensi dan produktivitas asetnya. Perusahaan yang profesional akan mampu meningkatkan keuntungan dan penghasilan atas berbagai jenis aset yang dimilikinya.

Ini berarti, semakin tinggi rasio ini semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang ada, maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi yang mengakibatkan permintaan semakin tinggi dan *return* pun akan semakin tinggi .

Rasio nilai pasar digunakan investor dalam menilai saham perusahaan yang akan dibelinya, apakah layak dibeli atau tidak. Saham yang layak dibeli adalah saham dengan harga yang murah tetapi memiliki prospek investasi yang menarik ke depannya. Seperti pendapat Ali (2007: 86) bahwa: "Membeli saham adalah kegiatan berinvestasi. Investasi ini dikatakan berhasil jika dapat mendatangkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan tentunya saham tersebut harus dibeli ketika harganya murah". Untuk menilai murah tidaknya suatu saham dapat menggunakan analisis *price earnings ratio* (PER). Dengan PER yang semakin kecil, menggambarkan harga saham yang rendah dengan nilai laba per lembar saham yang cukup tinggi. Saham seperti ini yang layak dibeli oleh investor karena memberikan keuntungan dengan laba per lembar saham yang cukup tinggi.

Dari masing-masing rasio tersebut di atas, dapat diukur dengan beberapa cara perhitungan. Dalam penelitian ini, hanya diambil satu pengukuran dari masing-masing rasio tersebut di atas, yaitu rasio *leverage* diukur menggunakan *debt to asset ratio*, rasio likuiditas menggunakan *current ratio*, rasio profitabilitas diukur menggunakan *return on assets*, rasio aktivitas menggunakan *asset turn over* dan rasio nilai pasar menggunakan *price earnings ratio*. Pengukuran-pengukuran ini diambil berdasarkan pada beberapa penelitian terdahulu.

Dengan melakukan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana kinerja perusahaan yang nantinya akan menjadi miliknya. Apakah sehat atau tidak, apakah akan menguntungkan atau tidak. Karena nilai saham suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh Institut Sekuritas Kanada (dalam Haryanto dan Sugiharto, 2003: 142) yang menyatakan bahwa 'Para penganut analisis fundamental beranggapan bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan'. Dan juga menurut Ali (2007: 116), yaitu: Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan atau diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolok ukur seberapa besar risiko yang bakal ditanggung oleh investor.

Ini berarti semakin baik kinerja perusahaan semakin meningkatkan harga saham perusahaan tersebut maka akan semakin besar pula peluang investor memperoleh *return*. Sebuah tingkat pengembalian atau *return* merupakan tujuan utama orang berinvestasi. Seperti yang telah disebutkan di atas, *return* itu tentunya tergambar pada performa atau kinerja perusahaan bersangkutan. Jika perusahaan sedang berada dalam kinerja yang baik, maka investor boleh optimis atas tingkat *return* investasinya. Tetapi, jika kinerja perusahaan sedang merosot dan bahkan mengalami kerugian, maka investor pun akan merasakan kerugian tersebut. Begitu juga yang diungkapkan oleh Anoraga dan Pakarti (2006: 49) yaitu "..., dengan pertumbuhan dan perkembangan yang bagus akan meningkatkan citra dari perusahaan, sehingga harga saham di pasar sekunder juga akan semakin meningkat.". Maka, *return* yang diperoleh oleh investor pun akan meningkat jika harga saham perusahaan bersangkutan meningkat.

Oleh karena itu, untuk memaksimalkan *return* yang didapat dan meminimalkan risiko, dalam memutuskan akan membeli suatu saham atau tidak, investor harus melakukan analisis investasi saham. Terdapat dua alat analisis investasi saham yang dikenal yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis rasio yang telah diuraikan di atas termasuk ke dalam analisis fundamental. Dimana analisis fundamental berfokus pada kinerja perusahaan (emiten), ekonomi suatu negara dan keadaan industri suatu emiten. Sedangkan analisis teknikal berkaitan dengan analisis tren harga saham yang tersedia di lantai bursa. Maka, analisis teknikal lebih banyak digunakan oleh investor jangka pendek individu karena dinilai lebih praktis. Sedangkan analisis fundamental lebih banyak digunakan oleh investor jangka panjang, karena informasi kinerja perusahaan menjadi sangat penting bagi investor jangka panjang.

Dengan melakukan analisis investasi saham terlebih dahulu, diharapkan akan meminimalisir risiko dan memaksimalkan *return* yang didapat. Seperti tujuan awal investor yaitu mendapatkan *return*. Tandelilin (2001:48) menjelaskan lebih lanjut lagi mengenai *return* bahwa: Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Maka, *return* dapat dikatakan merupakan gabungan *capital gain (loss)* dengan dividen *yield*. Dan dalam penelitian ini, jenis perhitungan *return* yang digunakan adalah relatif *return*. Beberapa penelitian terdahulu mengenai informasi akuntansi dan *return* saham, di antaranya dilakukan oleh Tuasikal (2001) yang menguji tentang manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk rasio keuangan perusahaan manufaktur tidak berguna dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan. Namun, beberapa rasio bermanfaat dalam memprediksi *return* saham dua tahun ke depan. Untuk perusahaan nonmanufaktur hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan maupun dua tahun ke depan.

Riset senada dilakukan Ulupui (2009) yang menguji mengenai analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan aktivitas terhadap *return* saham. Hasil risetnya menunjukkan variabel independen (rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Namun secara individu, hanya dua variabel (*return on assets* dan *current ratio*) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham..

Asyik (1999) dalam Ulupui (2009: 7) hasil penelitiannya menemukan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas. Begitu juga dengan Pariwiyati et al. (2000) dalam Ulupui (2009: 7) meneliti penggunaan informasi keuangan (piutang, sediaan, biaya administrasi dan penjualan, serta rasio laba kotor terhadap penjualan) untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor di pasar modal berdasarkan data laporan keuangan dari 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi keuangan tersebut berpengaruh signifikan sebagai prediktor laba dan arus kas untuk satu, dua dan empat tahun ke depan.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi kasus dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran tentang kinerja perusahaan dan gambaran *return* saham pada perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan untuk menguji apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka dilakukan pengumpulan data sekunder melalui website BEI dan *yahoo finance*, yaitu dengan cara melakukan studi dokumentasi terhadap laporan keuangan emiten dan daftar harga saham emiten.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan industri dan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 – 2008. Populasi yang digunakan berjumlah 131 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah *probability sampling, simple random sampling*. Penentuan jumlah sampel menggunakan rumus sebagai berikut:

$$S = 15\% + \frac{1000 - n}{1000 - 100} \times (50\% - 15\%)$$

(Riduwan, 2006: 65)

Keterangan:

S : Jumlah sampel yang diambil

n : Jumlah anggota populasi

Jadi, dari perhitungan tersebut maka sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebesar 48,79% dari populasi ($48,79\% \times 131 = 63$) yaitu 63 perusahaan yang diambil.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Penelitian ini menggunakan teknik statistik deskriptif dan verifikatif. Adapun teknik statistik yang digunakan korelasi linear berganda dan parsial, uji F dan uji t sebagai uji hipotesisnya.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri dari pengujian normalitas terlebih dahulu, kemudian diuji dengan menggunakan uji F dan uji t.

A. Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan SPSS Versi 16 *For Windows*. Berdasarkan pada hasil yang ditunjukkan oleh grafik hasil perhitungan SPSS Versi 16 *For Windows* bahwa data berdistribusi normal. Hal ini terlihat dari bentuk grafiknya yang menyerupai bentuk lonceng. Begitu juga dengan grafik PP Plots, dilihat dari bentuk penyebarannya yang berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

B. Koefisien Korelasi Ganda

Untuk memudahkan penghitungan dalam penelitian ini, maka digunakan program SPSS Versi 16 *For Windows*. Di bawah ini adalah tabel hasil analisis korelasi ganda menggunakan program SPSS Versi 16 *For Windows*:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.308 ^a	.095	.070	.3058278	.095	3.830	5	183	.003

a. Predictors: (Constant), T4253H(PER), T4253H(DAR), T4253H(ATO), T4253H(CR), T4253H(ROA)

b. Dependent Variable: T4253H(RR)

Dari tabel terlihat bahwa nilai koefisien korelasi ganda antara CR, DAR, ROA, ATO dan PER dengan *return* saham adalah sebesar 0,308. Dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,308, hubungan antara variabel-variabel terikat dengan variabel bebas termasuk ke dalam tingkat hubungan yang rendah. Dan nilai koefisien determinasi yang diperoleh adalah sebesar 0,095.

C. Koefisien Korelasi Parsial

Untuk memudahkan penghitungan dalam penelitian ini, maka digunakan program SPSS Versi 16 *For Windows*. Hasil analisis mengenai koefisien korelasi parsial disajikan dalam tabel di bawah ini berdasarkan pada perhitungan menggunakan program SPSS Versi 16 *For Windows*.

X	r	Kd
CR	0.028	0.000784
DAR	-0.095	0.009025
ROA	0.211	0.044521
ATO	-0.114	0.012996
PER	0.125	0.015625

D. Hasil Pengujian Uji F

Dalam Penelitian ini, untuk menguji apakah terdapat pengaruh CR, DAR, ROA, ATO dan PER secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*, digunakan Uji F. Berikut ini adalah tabel hasil pengujian Uji F menggunakan program SPSS Versi 16 *For Windows*:

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.791	5	.358	3.830	.003 ^a
	Residual	17.116	183	.094		
	Total	18.907	188			

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16 for windows, 2010

E. Hasil Pengujian Uji t

Alat analisis yang digunakan dalam menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial atas CR, DAR, ROA, ATO dan PER terhadap *Return Saham*, digunakan Uji t. Berikut ini adalah hasil analisis Uji t menggunakan program SPSS Versi 16 For Windows.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1 (Constant)	1.062	.229		4.643	.000					
T4253H(CR)	.002	.041	.003	.039	.969	.028	.003	.003	.645	1.550
T4253H(DAR)	.364	.270	.172	1.346	.180	-.095	.099	.095	.302	3.306
T4253H(ROA)	2.564	.760	.399	3.371	.001	.211	.242	.237	.354	2.827
T4253H(ATO)	-.244	.102	-.186	-2.400	.017	-.114	-.175	-.169	.821	1.218
T4253H(PER)	.001	.002	.043	.573	.568	.125	.042	.040	.894	1.118

a. Dependent Variable: T4253H(RR)

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 16 for windows, 2010

Pembahasan

Hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return saham* pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI, dijelaskan sebagai berikut:

- Hasil analisis koefisien korelasi ganda antara CR, DAR, ROA, ATO dan PER dengan *return saham* adalah sebesar 0,308. Dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,308. Maka hubungan antara variabel-variabel terikat dengan variabel bebas termasuk ke dalam tingkat hubungan yang rendah. Dan nilai koefisien determinasi yang diperoleh adalah sebesar 0,095. Ini menjelaskan bahwa sebesar 9,5% kinerja perusahaan mempengaruhi *return saham*, dan 90,5% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain. Hasil pengujian signifikansi menunjukkan F hitung lebih besar dari F tabel ($3,830 > 2,262$). Maka, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_a . Ini berarti CR, DAR, ROA, ATO dan PER secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil ini seiring dengan penelitian yang dilakukan Ulupui (2009) menunjukkan variabel independen (rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return saham* satu tahun ke depan.
- Secara parsial, hanya dua variabel (ROA dan ATO) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham* yang ditunjukkan oleh nilai t hitung $>$ t tabel, yaitu $3,371 > 1,9727$ untuk ROA dan $|2,400| < 1,9727$ untuk ATO. Dan hasil analisis koefisien korelasi parsial untuk ROA memiliki r sebesar 0,211. Ini berarti ROA memiliki korelasi positif terhadap *return saham* dengan tingkat hubungan rendah dan nilai koefisien determinasi ROA adalah 0,044521.

Artinya, ROA mempengaruhi *return* saham sebesar 4,4521% dan 95,5479% lainnya dipengaruhi oleh faktor selain ROA. Dan memiliki r sebesar -0,114. Ini berarti ATO memiliki korelasi negatif terhadap *return* saham dengan tingkat hubungan sangat rendah dan nilai koefisien determinasi ATO adalah 0,012996. Artinya, ATO mempengaruhi *return* saham sebesar 1,2996% dan 98,7004% lainnya dipengaruhi oleh faktor selain ATO. Tidak adanya pengaruh CR, DAR dan PER mungkin dikarenakan para investor masih menganggap bahwa metode perhitungan ROA dan ATO masih efektif dalam memperkirakan tingkat keuntungan saham di masa yang akan datang dibandingkan dengan CR, DAR dan PER. Dan mungkin juga disebabkan karena adanya pengaruh lain, yaitu sentimen pasar.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa:

1. Nilai CR, DAR, ROA, ATO dan PER untuk perusahaan sektor industri manufaktur yang telah terdaftar di BEI berfluktuasi dari periode ke periode, khususnya periode tahun 2006 – 2008.
2. Nilai *return* saham untuk perusahaan sektor industri manufaktur yang telah terdaftar di BEI berfluktuasi dari periode ke periode, khususnya periode tahun 2006 – 2008.
3. Variabel bebas CR, DAR, ROA, ATO dan PER secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu *return* saham dengan taraf kepercayaan 5%. Dan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa hanya dua variabel (ROA dan ATO) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel CR, DAR dan PER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial.

Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya peneliti menggunakan variabel bebas yang mempengaruhi *return* saham selain kinerja perusahaan, seperti analisis teknikal, aksi korporasi, sentimen pasar dan lainnya.
2. Untuk investor, penulis menyarankan agar dalam memutuskan keputusan investasi selain mengamati rasio keuangan emiten, sebaiknya investor juga memperhatikan sentimen pasar atau dapat juga dengan mengamati tren saham di bursa.
3. Untuk perusahaan, sebaiknya perusahaan selalu berusaha meningkatkan rasio profitabilitas khususnya ROA dan aktivitasnya khususnya ATO, karena rasio ini dianggap efektif dalam memperkirakan tingkat keuntungan saham sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Daftar Pustaka

- Ali Arifin. (2007). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi Offset
- Anoraga, Pandji dan Pakarti. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Dyah Ratih. (2006). *Saham & Obligasi Ringkasan Teori Dan Soal Jawab*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya
- Husein Umar. (2000). *Research Methods in Finance and Banking*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Imam Ghozali. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan: Per 1 September 2007*. Jakarta: Salemba Empat
- Iqbal Hasan. (2002). *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kartonegoro, Sentanoe (1995). *Investasi*. Jakarta: Widya Press
- Purbayu Santosa dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta
- Rahman Hakim. (2006). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam

- Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
- Riduwan. (2006). *Belajar Mudah Penelitian: untuk Guru-Karyawan dan Peneliti Pemula*. Bandung: Alfabeta
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin. (2005). *Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Sapto Rahardjo. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: Gramedia
- Suad Husnan. (2000). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Buku 1:Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE
- Suad Husnan dan Pudjiastuti. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sudjana. (2003). *Teknik Analisis Regresi Dan Korelasi Bagi Para Peneliti*. Bandung: Tarsito
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Suparmoko. (1999). *Metode Penelitian Praktis (Untuk Ilmu-Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Bisnis*. Yogyakarta: BPFE
- Supranto. (2004). *Statistik Pasar Modal Keuangan & Perbankan*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Warren et al. (2005). *Pengantar Akuntansi Buku Dua: Edisi 21* (Penerjemah:)
- Zaki Baridwan. (1991). *Intermediate Accounting: Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE
- Haryanto dan Toto Sugiharto. (2003). "Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. No. 3 Jilid 8. p. 141-152
- Suharli, Michell. (2005). "Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7 No. 2. p. 99-116
- Taufik Herdani . (2009). Pengaruh *Return On equity, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Price Earning Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Kasus Perusahaan Sektor *Finance* Tahun 2008). *Skripsi*. Bandung: Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia
- Tuasikal, Askam. (2001). "Manfaat Informasi Akuntansi dalam Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan". *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Sesi 3. p. 762-786
- Ulupui, IG. K. A. (2009). "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham: Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ".