

## PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIK PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016)

Amilia Zubaidah<sup>1</sup>, Bambang Sudyatno<sup>2</sup>, Elen Puspitasari<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang

<sup>1</sup>amilia.az@gmail.com, <sup>2</sup>bofysatriasmara@yahoo.com, <sup>3</sup>elenmeiranto@yahoo.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja perusahaan dan struktur modal terhadap return saham. Kinerja perusahaan diproksi dengan *Earning Per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan struktur modal diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, dengan metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode analisis menggunakan regresi linear berganda, dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil penelitian menunjukkan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, maka kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap return saham hanya *Return on Equity* (ROE), sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh.

**Kata Kunci:** *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return* Saham.

### 1. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin membaik akan menarik investor untuk melakukan investasi. Indonesia merupakan negara yang menjadi incaran banyak investor, salah satu sektor yang menarik minat para investor untuk berinvestasi di Indonesia adalah sektor manufaktur. Mengutip data Badan Pusat Statistika (BPS) tahun 2017, kontribusi ekspor manufaktur dalam kategori ekspor non migas sebesar 76%, membuat industri manufaktur Indonesia dapat bersaing dengan negara lainnya (<http://Okezone.com>). Atas pertimbangan tersebut, maka dipilihlah sektor manufaktur sebagai objek penelitian periode tahun 2013 sampai 2016.

Fenomena ekspektasi *return* saham adalah dengan melihat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), secara umum bisa memperoleh gambaran harga saham dipasaran. Data *return* reksa dana tahun 2013 sebesar -3,66%, 2014 sebesar 27,86%, tahun 2015 sebesar -14,54%, dan pada tahun 2016 sebesar 7,70%. Terdapat 2 tahun reksa dana saham mengalami kerugian yaitu pada tahun 2013 dan 2015. Hal ini menunjukkan adanya fluktuasi *return* selama 4 tahun terakhir, yaitu periode 2013 sampai dengan 2016. Adanya fluktuasi ini juga menggambarkan bahwa dalam investasi reksa dana saham, investor menghadapi risiko yang cukup besar, sehingga berpotensi mengalami kerugian (<http://kompas.com>).

Dalam melakukan investasi saham, investor mengharapkan adanya *return* yang akan diperolehnya di masa yang akan datang dari investasi yang ditanamkan tersebut. Menurut Jogiyanto (2000:108) *return* terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan *yield*. Jika harga saham lebih tinggi dari harga saham periode lalu, maka perusahaan mengalami keuntungan modal (*capital gain*), namun jika harga saham mengalami penurunan atau tetap dari harga saham periode sebelumnya, maka perusahaan mengalami kerugian (*capital loss*). *Yield* merupakan presentase *dividen* terhadap harga saham periode sebelumnya.

*Return* saham akan dapat diperoleh jika harga saham naik, sehingga nilai jual saham lebih besar dari nilai belinya. Oleh karena itu, investor harus dapat memilih saham-saham yang dalam posisi *undervalued*, dimana nilai fundamental atau nilai intrinsik saham-saham tersebut masih dibawah harga pasar, sehingga memiliki potensi untuk meningkat.

Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dari hasil kebijakan manajemen, seperti kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan operasi. Refleksi dari kebijakan-kebijakan tersebut menghasilkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, maka faktor kinerja perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Bearclay dan Holdermess (1990), rentabilitas ekonomi adalah rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan.

Ghozali dan Chariri (2014:439) teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberika manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut.

Anton (2010) teori *stewardship* merupakan teori yang menggambarkan situasi dimana manajemen tidak termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi. *Steward* yang

sukses dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mampu memuaskan shareholder. Pada teori *stewardship*, pelaku *steward* adalah kolektif sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai, misalnya peningkatan penjualan atau profitabilitas.

(Bapepam Nomor KEP-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000) selain data dari laporan keuangan, rasio keuangan yang relevan dengan industri bersangkutan juga harus di sajikan. Rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *Earning Per Share*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio*. Keempat rasio keuangan ini dapat dimanfaatkan investor sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu (Irawati 2005:22). Dimana *Earning Per Share*(EPS), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) adalah menggambarkan kinerja perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio* menggambarkan kebijakan pendanaan untuk menggunakan hutang, sehingga akan menentukan struktur modal perusahaan.

Penelitian tentang kinerja perusahaan, struktur modal dan *return* saham telah banyak dilakukan. Spesifiknya adalah pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan kesimpulan yang berbeda-beda.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Lailatul (2016), Surya dan Djawoto (2017), Rufaida dan Suwardi (2015), dan penelitian Anwar (2016) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Karim (2015), Putra dan Paulus (2016) yang menunjukkan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Octavera *et. al* (2016), Basalama *et. al* (2017), dan penelitian Anwar (2016), menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Mahmudah dan Suwitho (2016), Lestari *et. al* (2016), dan penelitian Sudarsono dan Sudyatno (2016), menunjukkan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Penelitian dari Qodari dan Hening (2017), Yulianti dan Suratno (2015), dan penelitian Rufaida dan Suwardi (2015), menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Anwar (2016), Karim (2015), dan penelitian Tumonggor *et. al* (2017), yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Basalama, *et. al* (2017), Susilowati dan Tri (2011) dan penelitian Acheapong *et. al* (2014), yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Yulianti dan Suwarto (2015), Surya dan Djawoto (2017), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah ketidak konsistenan dari faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk menguji lebih pengaruh kinerja perusahaan dan struktur modal dalam mempengaruhi *Return* Saham.

## 1. TINJAUAN PUSTAKA

### 1.1. Teori Stakeholder

Ghozali dan Chariri (2014:439) teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberika manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut.

Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, para *stakeholder* dapat memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara akurat dan juga perusahaan dapat lebih transparan dalam memberikan informasi kepada para *stakeholder* (Ghozali 2014:439). Teori *stakeholder* digunakan untuk *Return On Assets* dan *Return On Equity*. *Return On Assets* dan *Return On Equity* memerlukan sistem yang dirancang untuk dilakukannya *check and balancemachinism* untuk menjamin terpeliharanya keseimbangan internal dan eksternal perusahaan (Arief 2009), sehingga *stakeholder* dapat memperoleh informasi secara akurat dan lebih transparan dari manajer perusahaan.

### 1.2. Teori Stewardship

Anton, (2010) teori *stewardship* merupakan teori yang menggambarkan situasi dimana manajemen tidak termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi. *Steward* yang sukses dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mampu memuaskan *shareholder*. pelaku *steward* adalah kolektif sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai, misalnya peningkatan penjualan atau profitabilitas.

Kesuksesan organisasi menggambarkan maksimalisasi kekayaan para pemegang sahamnya. Kesuksesan organisasi juga akan memaksimalkan utilitas kelompok individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok (Walsh & Seward 1990). Manajer akan melakukan upaya demi mendapatkan kepercayaan publik. Teori *stewardship* digunakan untuk *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio*. *Earning Per Share* dan *Debt to Equity*

*Ratio* dapat menjadi tolak ukur informasi laporan keuangan perusahaan kepada investor mengenai prospek dari perusahaan.

### 1.3. Perumusan Hipotesis

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

Ang (1997:22) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham. Perubahan *Earning Per Share* dapat dilihat dari reaksi harga saham. Berdasarkan teori *stewardship*, kesuksesan organisasi juga akan memaksimalkan utilitas kelompok individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok (Walsh & Seward 1990). Manajer menginformasikan laporan keuangan kepada investor. Dalam hal ini laporan keuangan menjadi media bagi investor, terutama pada investor yang ingin menanamkan modal mereka di sebuah perusahaan. Dapat dikatakan investor lebih meminati saham yang memiliki *Earning Per Share* yang tinggi dibanding dengan saham yang *Earning Per Share* rendah (Ang 1997:22).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori tersebut seperti yang dilakukan oleh Setyowati dan Lailatul (2016), Surya dan Djawoto (2017), Rufaida dan Suwardi (2015), dan penelitian Anwar (2016) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep teori diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke satu ( $H_1$ ) sebagai berikut :

$H_1$  : *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### 2. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

Wild, et. al (2005:65) *Return on Assets* merupakan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, para *stakeholder* dapat memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara akurat dan juga perusahaan dapat lebih transparan dalam memberikan informasi kepada para *stakeholder* (Ghozali 2014:439). Manajer perusahaan melakukan strategi dalam penjualan agar produk yang mereka produksi berbeda dengan para pesaing sehingga membuat asumsi pada masyarakat untuk memilih produk yang perusahaan buat. Kepercayaan konsumen terhadap perusahaan secara tidak langsung akan meningkatkan penjualan perusahaan, laba, dan akhirnya akan berimbas pada profitabilitas perusahaan. Hasil pertumbuhan ekonomi ini juga diuntungkan dengan hasil survei yang menyebutkan Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) di Indonesia tergolong yang tertinggi di dunia ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori tersebut seperti yang dilakukan oleh Octavera et. al (2016), Basalama et. al (2017), dan penelitian Anwar (2016) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep teori diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke kedua ( $H_2$ ) sebagai berikut :

$H_2$  : *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

#### 3. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

Sawir (2001:20) *Return On Equity* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauhmana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Berdasarkan teori *stakeholder*, dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, para *stakeholder* dapat memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara akurat dan juga perusahaan dapat lebih transparan dalam memberikan informasi kepada para *stakeholder* (Ghozali 2014:439). Pemilik perusahaan mengeluarkan biaya untuk diberikan kepada manajer perusahaan atau pengelola perusahaan yang memiliki tugas mengelola modal perusahaan agar dapat memperoleh keuntungan atau laba. Kinerja manajemen dapat dikatakan baik ketika manajer perusahaan dapat mengelola modalnya. Bahwa dengan *Return On Equity* yang tinggi mampu menjamin keuntungan perusahaan dimasa depan (<http://kontan.co.id>).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori tersebut seperti yang dilakukan oleh Qodari dan Hening (2017), Yulianti dan Suratno (2015), dan penelitian Rufaida dan Suwardi (2015) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep teori diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke tiga ( $H_3$ ) sebagai berikut :

$H_3$  : *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

#### 4. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Ang (1997:35) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Berdasarkan teori *stewardship*, kesuksesan organisasi juga akan memaksimalkan utilitas kelompok individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok (Walsh & Seward 1990). Manajer perusahaan melakukan strategi dalam mengelola modal perusahaan yang diperoleh atas hutang yang dimiliki perusahaan agar dapat menghasilkan pendapatan yang nantinya digunakan juga untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang.

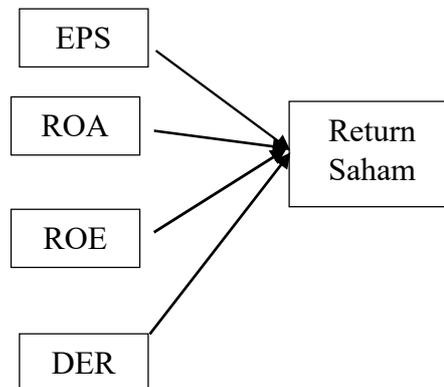
Tanggungjawab manajemen perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang rendah menunjukkan kemampuan pemilik modal untuk mengcover utangnya (<http://kontan.co.id>).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung teori tersebut seperti yang dilakukan oleh Basalama *et. al* (2017), Susilowati dan Tri (2011), dan penelitian Acheaphong *et. al* (2014) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep teori diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke empat ( $H_4$ ) sebagai berikut :

$H_4$ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

#### 1.4. Model Empirik Penelitian

Model empirik penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Model empirik penelitian

## 2. METODE PENELITIAN

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2016. Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan keuangan periode tahun 2013 sampai 2016 diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 145 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, sehingga dari 145 perusahaan yang terdaftar hanya 52 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sample.

### 2.1. Definisi Konsep, Operasional, Dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen, yaitu *Return Saham*
2. Variabel Independen, yaitu

Kinerja perusahaan yang diproksi dengan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dan struktur modal yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### 2.2. Variabel Dependen

Menurut (Jogiyanto 2000:108) *return* terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan *yield*. Jika harga saham lebih tinggi dari harga saham periode lalu maka perusahaan mengalami keuntungan modal (*capital gain*), namun jika harga saham mengalami penurunan atau tetap dari harga saham periode sebelumnya maka perusahaan mengalami kerugian (*capital loss*). Berikut rumus dari *return* saham (Mohamad. 2006) :

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + \text{Dividen Yield}}{P_{t-1}}$$

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Saham}}$$

Keterangan :

$R_i$ : Return saham

$P_t$ : Harga penutupan saham akhir tahun

$P_{t-1}$ : Harga penutupan saham awal tahun.

### 2.3. Variabel Independen

#### 3.3.1 Earning Per Share

Ang (1997:22) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham. Perubahan *Earning Per Share* dapat dilihat dari reaksi harga saham. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.3.2 Return On Assets

Wild, et. al (2005:65) *Return on Assets* merupakan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

### 3.3.3 Return On Equity

Sawir (2001:20) *Return On Equity* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauhmana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

### 3.3.4 Debt To Equity Ratio

Ang (1997:35) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

## 2.4. Metode Analisis Data

$$R_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{EPS} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_3 \text{DER} + e$$

Dimana :

- $R_{i,t}$  : Return Saham
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien regresi
- EPS : *Earning Per Share*
- ROE : *Return On Equity*
- ROA : *Return On Assets*
- DER : *Debt to Equity Ratio*
- e : error

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Statistik

#### 4.1.1 Return Saham

Pada variabel *Return* saham (Rs) diatas menunjukkan bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebesar 208. Pada variabel *Return* saham (RS) memiliki nilai minimum sebesar Rp -0,80 yang dimiliki oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai maksimum *Return* saham (Rs) sebesar Rp 9,08 yang dimiliki oleh PT Indal Aluminium Industry Tbk pada tahun 2015. Nilai mean *Return* saham (Rs) sebesar Rp 0,0616. Nilai standar deviasi *Return* saham (Rs) sebesar Rp 0,64417.

#### 4.1.2 Earning Per Share

Pada variabel *Earning Per Share* diatas menunjukkan bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebesar 208. Pada variabel *Earning Per Share* memiliki nilai minimum sebesar Rp 0,00 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum *Earning Per Share* sebesar Rp 565932,13 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai mean *Earning Per Share* sebesar Rp 3075,3010. Nilai standar deviasi *Earning Per Share* sebesar Rp 39220,05298.

#### 4.1.3 Return On Assets

Pada variabel *Return On Assets* diatas menunjukkan bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebesar 208. Pada variabel *Return On Assets* memiliki nilai minimum sebesar 0,09% yang dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum *Return On Assets* sebesar 669,09% yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai mean *Return On Assets* sebesar 17,0342%. Nilai standar deviasi *Return On Asset* sebesar 55,19266%.

#### 4.1.4 Return On Equity

Pada variabel *Return On Equity* diatas menunjukkan bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebesar 208. Pada variabel *Return On Equity* memiliki nilai minimum sebesar 0,00% yang dimiliki oleh PT Metrodata Electronics Tbk pada tahun 2016. Nilai maksimum *Return On Equity* sebesar 142,30% yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2013. Nilai mean *Return On Equity* sebesar 12,6680%. Nilai standar deviasi *Return On Equity* sebesar 17,51938%.

#### 4.1.5 Debt to Equity Ratio

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* diatas menunjukkan bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebesar 208. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,00% yang dimiliki oleh PT

Metrodata Electronics Tbk pada tahun 2016. Nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 142,30% yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2013. Nilai mean *Debt to Equity Ratio* sebesar 12,6680%. Nilai standar deviasi *Debt to Equity Ratio* sebesar 17,51938%. (dapat dilihat pada lampiran tabel 1).

## 4.2. Menilai *Goodness of Fit* Suatu Model

### 4.2.1 Koefisiensi Determinan ( $R^2$ )

Uji koefisiensi determinan ( $R^2$ ) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Berdasarkan hasil perhitungan statistik, menunjukkan bahwa *R Square* menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 6,1%.

### 4.2.2. Uji F- (Test)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan memenuhi persyaratan *goodness of fit*, sehingga layak untuk melakukan prediksi Berdasarkan hasil perhitungan statistik (SPSS), bahwa nilai F hitung sebesar 3,841 dan nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian model regresi memenuhi persyaratan *Goodness of Fit*, sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis dapat dilanjutkan.

### 4.2.3 Analisis Linier Berganda

Regresi linier berganda (multiple regression) adalah alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

Persamaan regresi, dapat dianalisis sebagai berikut:

$$R_{it} = -0,002 + 1,033E - 5 \text{ EPS} + 0,000 \text{ ROA} + 0,002 \text{ ROE} + 2,467E - 5 \text{ DER} + e$$

## 4.3. Pembahasan

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

Ang (1997:22) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2(lampiran) terlihat bahwa *Earning Per Share* mempunyai t hitung bertanda positif sebesar 1,349 dengan signifikansi 0,179. Hal tersebut menunjukkan *p value*  $0,179 >$  tingkat signifikansi 0,05, sehingga  $H_1$  ditolak, artinya *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori *stewardship*, kesuksesan organisasi juga akan memaksimalkan utilitas kelompok individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok (Walsh & Seward 1990). Hasil ini mengidentifikasi bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Karim (2015), dan Putra dan Paulus (2016), dimana *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Setyowati dan Lailatul (2016), Surya dan Djawoto (2017), Rufaida dan Suwardi (2015), dan penelitian Anwar (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 4.3.2 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return* Saham.

Wild, et. al (2005:65) *Return on Assets* merupakan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2(lampiran) terlihat bahwa *Return On Assets* mempunyai t hitung bertanda negatif sebesar -0,627 dengan signifikansi 0,532. Hal tersebut menunjukkan *p value*  $0,532 >$  tingkat signifikansi 0,05, sehingga  $H_2$  ditolak, artinya *Return On Assets* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori *stakeholder*, dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, para *stakeholder* dapat memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara akurat dan juga perusahaan dapat lebih transparan dalam memberikan informasi kepada para *stakeholder* (Ghozali 2014:439). Hasil ini mengidentifikasikan bahwa besarnya *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Mahmudah dan Suwitho (2016), Lestari et. al (2016), dan penelitian Sudarsono dan Bambang (2016), dimana *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Octavera et. al (2016), Basalama et. al (2017), dan penelitian Anwar (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 4.3.3 Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* Saham.

Sawir (2001:20) *Return On Equity* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauhmana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2 (lampiran) terlihat bahwa *Return On Equity* mempunyai t hitung bertanda positif sebesar 3,407 dengan signifikansi 0,001. Hal tersebut menunjukkan *p value*  $0,001 <$  tingkat signifikansi 0,05, sehingga  $H_3$  diterima, artinya *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori *stakeholder*, dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, para *stakeholder* dapat memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan secara akurat dan juga perusahaan dapat lebih transparan dalam memberikan informasi kepada para *stakeholder* (Ghozali 2014:439). Hasil ini mengidentifikasi bahwa besarnya *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Qodari dan Hening (2017), Yulianti dan Suratno (2015), dan penelitian Rufaida dan Suwardi (2015), dimana *Return On Equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Karim (2015), Tumonggor *et. al* (2017), dan penelitian Anwar (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak signifikan terhadap *return* saham.

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

Ang, (1997:35) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2 (lampiran) terlihat bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai *t* hitung bertanda positif sebesar 0,356 dengan signifikansi 0,722. Hal tersebut menunjukkan *p* value 0,722 > tingkat signifikansi 0,05, sehingga  $H_4$  ditolak, artinya *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori *stewardship*, kesuksesan organisasi juga akan memaksimalkan utilitas kelompok individu dan memaksimalkan utilitas kepentingan kelompok (Walsh & Seward 1990). Hasil ini mengidentifikasi bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Yuliyanti dan Surtano (2015), Surya dan Djawoto (2017), dan penelitian Octavera *et. al* (2016) dimana *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Basalama *et. al* (2017), Susilowati dan Tri (2011), dan penelitian Acheapong *et. al* (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 4. KESIMPULAN

Dari hasil pengujian dan hasil analisis didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan.
2. *Return On Assets* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* Saham.
3. *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
4. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return* Saham.

## 5. SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap penelitian, sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mendapatkan koefisien determinan  $R_2$  sebesar 6,1%, maka ada variabel lain yang masih perlu dipertimbangkan dalam riset yang akan datang.
2. Objek yang diteliti hanya perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan hanya selama 4 periode tahun. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi di semua sektor penelitian.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti penelitian antara lain:

### 1. Implikasi Teoritis

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori *stakeholder* untuk *Return on Equity* (ROE), sedangkan untuk *Earning Per Share* (EPS) dan *Return on Assets* (ROA) tidak mendukung. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori *stewardship* untuk *Debt to Equity Ratio* (DER).

### 2. Implikasi Praktis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investor sebaiknya memilih investasi pada saham-saham perusahaan yang memiliki ROE tinggi.

### 3. Implikasi Manajerial

Penelitian ini berguna dalam menghasilkan suatu wawasan kepada manajemen untuk menilai dengan cara yang terbaik dalam meningkatkan kinerja pengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Upaya yang dilakukan oleh manajemen untuk meningkatkan harga saham adalah dengan meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan meningkatkan *Return on Equity* (ROE).

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] 2015, Kinerja Emiten Semen (SMGR, SMCB, INTP) Lesu. Melalui <http://bisnis.com> diakses tanggal 24 Februari 2018.
- [2] Acheapong, Prince *et. al*. 2014. "The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stock in the Manufacturing Sector". International Journal of Financial Research. Vol. 5, No. 1.

- [3] Anwar, Maryyam. 2016. *"Impack of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)"*. Global Journal Inc. USA, Vol. 16, Issue. 1, Ver. 1.0.
- [4] Analisis: Kenaikan EPS dan pendapatan harus sejalan. Melalui <http://kontan.com> diakses tanggal 24 Februari 2018
- [5] Ang, Robbert. 1997. *"Buku Pintar Pasar Modal Indonesia"*. Jakarta : Mediasoft Indonesia
- [6] Barclay, M.J dan C.G. Holderness. 1990. *"Private Benevit from Control of Public Corpotations"*. Journal of Financials Economics, 25 (2), hal 371-395.
- [7] Brigham, Eugene., dan Joel F Houston. 2001. *"Manajemen Keuangan II"*. Jakarta: Selemba Empat..
- [8] Basalama, Ihsan .S *et. al.* 2017. *"Pengaruh Current Ratio, DER DAN ROA Terhadap Return Saham Perusahaan Automotid dan Komponen Tahun 2013-2015"*. Manado. Jurna EMBA. Vol. 5 No. 2 Juni 2017, Hal. 1793-1803.
- [9] Ghozali, Imam. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19"*. Semarang: Universitas Diponegoro. Edisi 5.
- [10] Ghozali, Imam. 2014. *"Teori Akuntansi"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Edisi 4.
- [11] Hebble, Annette. 2005. *"Corporate Governance and Firm Charcteristic"*. Journal of Business & Economics Research, 3 (5), hal: 27-31.
- [12] HM Sampoerna Bagikan Dividen 98,2 Persen dari Laba Bersih 2016. Melalui <http://kompas.com> diakses tanggal 24 Februari 2018.
- [13] IHSG Bepeluang Naik, Cermati 6 Saham Pilihan Ini. Melalui <http://liputan6.com> diakses tanggal 24 Februari 2018.
- [14] Jogiyanto, H. M. 2000. *"Teori Portopolio dab Analisis Investasi"*. Yogyakarta. Edisi Kedua. BPPE UGM.
- [15] Karim, Abdul. 2015. *"Analisis Pengaruh Faktor Iinternal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012"*.Semarang. MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN. Vol. 30 No. 1 Januari 2015.
- [16] Kontribusi Mnuufaktur RI Diklaim Tertinggi di ASEAN. Melalui <http://sindonews.com> diakses tanggal 24 Feburi 2018.
- [17] Lestari, Kurnia *et. al.* 2016. *"Analisi Likuiditas Leverage, Provitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan ddan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI) Tahun 2009-2014"*. Semarang. *Journal of Accounting*. Vol. 2 No. 2.
- [18] Mahmudah, Umrotul, dan Suwitho, 2016.*"Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM Terhadap Return Saham Perusahaan Semen"*.Surabaya.. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Volume 5, Nomor 1, Januari 2016.
- [19] Menperin: Manufaktur Kita Lebih Tinggi dari ASEAN. Melalui <http://okezone.com> diakses tanggal 24 Februari 2018.
- [20] Octavera, Sari *et. al.* 2016. *"Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Keuangan Metode Tradisional (DER, ROA) dan Konsep Baru (EVA) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Industri Non Bank yang Listing di BEI pada Tahun 2010-2014)"*. Jurnal Ekonomika dan Bisnis Dharma Andalas. Volume 18 No 1 Januari 2016.
- [21] Putra, Ferdinan Eka., dan Paulus Kindangen. 2016. *"Perngaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode2010-2014)"*. Manado. Jurnal EMBA. Vol. 4 No. 4 September 2016. Hal. 235-245.
- [22] Qodari, Nur Laili., dan Hening Widi Oetomo. 2017. *"Pengaruh Groth, DFL, dan ROE Terhadap Retuurn Saham Perusahaan Pertambangan Batubara di BEI"*. Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Januari : Vol. 6 No.1.
- [23] Rufaida, Ida., dan Suwardi Bambang Hermanto. 2015. *"Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham"*. Surabaya. Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 4 No. 4.
- [24] Saham DER tinggi, perhatikan penggunaan utangnya. Melalui <http://kontan.com> diakses tanggal 24 Februari 2018
- [25] Sawir, Agnes. 2005. *"Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan"*. Jakarta Gramedia Pustaka.
- [26] Setyowati, Maria., dan Lailatul Amanah . 2016. *"Pengaruh Pertumbuhan Earing Per Share dan Laverage Terhadap Return Saham"*.Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Volume 5, Nomor 11, November 2016.
- [27] Sepekan, Saham Sektor Industri Dasar Jadi Primadona. Melalui <http://cnnindonesia.com> diakses tanggal 24 Februari 2018.
- [28] Sudarsono, Bambang., dan Bambang Sudyatno. 2016. *"Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014"*. Semarang. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE). Maret 2016. Hal. 30-51.
- [29] Sugiyono. 2010. *"Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND"*. Bandung: Alfabeta.

- [30] Surya, Fisa Tiana., dan Djawoto. 2017. "Pengaruh Analisis Fundamental dan Resiko Sistemis Terhadap Return Saham Perusahaan Periode 2008-2015". Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Juli : Vol. 6 No 7.
- [31] Susilowati, Yeye., dan Tri, Turyanto. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan". Dinamika Keuangan dan Perbankan. Mei, Hal : 17-37.
- [32] Tumonggo, Mutiarar., dan Sri Murni., dan Paulina Van Rate. 2017. "Analisis Pengaruh *Curren Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Growth* Terhadap *Return* Saham Pada *Cosmetics and Household Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016". Manado. Jurnal EMBA. Vol. 5 No. 2. Juni 2017. Hal 2203-2210.
- [33] Walsh, J. P., dan Seward, J. K. 1990. "On The Effectency of Internal and External of Corporate Control *Machanisms*". Academy of Management Review, July. Hal : 421-458
- [34] Wild, John *et. al.* 2005. "Analisis Laporan Keuangan". Ahli Bahasa: Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Selemba Empat. Edisi Delapan Buku Kesatu.
- [35] [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses tanggal 01 Januari 2018.
- [36] [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) diakses tanggal 25 Februari 2018.
- [37] Yulianti, Eka Budi., dan Suratno. 2015. "*Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Asset Growth*, Inflasi dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate". Jakarta. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP. Desember : Vol. 2 No.

## LAMPIRAN

Tabel 1. Hasil Statistika Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rs	208	-,80	9,08	,0616	,64417
EPS	208	,00	565932,13	3075,3010	39220,05298
ROA	208	,09	669,09	17,0342	55,19266
ROE	208	,00	142,30	12,6680	17,51938
DER	208	,24	1426,34	99,8382	142,44889
Valid N (listwise)	208				

Tabel 2. Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,022	,009		-2,348	,020
	EPS	1,033E-5	,000	,101	1,349	,179
	ROA	,000	,000	-,046	-,627	,532
	ROE	,002	,000	,254	3,407	,001
	DER	2,467E-5	,000	,026	,356	,722

a. Dependent Variable: Rs