

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam LQ45 Di BEI Periode 2008–2012)**

SULAIMAN

FKIP Universitas Gunung Rinjani

ABSTRAK

Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang melalui beberapa langkah yaitu (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan-hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham, yang selanjutnya dapat diketahui nilai return sahamnya. Faktor fundamental yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price Earning Ratio (PER)*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *Return Saham*, kemudian diantara empat variabel independen tersebut, manakah yang paling dominan mempengaruhi return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2012

Kata Kunci : Kinerja keuangan, *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Return Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal yang berfungsi sebagai lembaga perantara merupakan suatu wadah bagi para investor untuk melakukan mobilisasi atau memperoleh sejumlah dana yang dibutuhkan yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Fungsi ini diperjelas oleh Fakhruddin (2008:1) yang menyatakan bahwa peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Selanjutnya dijelaskan bahwa pasar modal merupakan pembiayaan usaha melalui menerbitkan saham atau obligasi, sehingga perusahaan dapat membiayai berbagai kebutuhan modal jangka panjang, tanpa tergantung pada pinjaman bank atau pinjaman dari luar negeri.

Keputusan untuk dapat berinvestasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi. Tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, tetapi juga yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi internal perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, *financial* dan factor lainnya. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan ini pada umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga atau return saham.

Menurut Jumingan (2006:1), “Laporan keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak yang ada dalam perusahaan maupun pihak yang berada di luar perusahaan”.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan dalam membeli saham. Bagi perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham yang masuk di bursa efek atau pasar saham tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang akan ditanggung dan semakin besar kemungkinan *return* yang akan diperoleh, ini akan mengakibatkan semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui atau berdasarkan pada laporan keuangan yang dibuat atau diterbitkan oleh suatu perusahaan.

Untuk mendapatkan return yang tinggi dalam berinvestasi, investor harus menilai terlebih dahulu dari jenis perusahaan secara fundamental dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Jenis perusahaan yang dianggap dapat memberikan nilai kinerja keuangannya secara baik pada penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Penelitian yang menganalisa pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti yaitu antara lain Askam (2002) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CR, DER, ROA, TATO dan PBV berpengaruh terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan Pancawati dkk (2002) memiliki kesamaan dengan Tuasikal, Askam pada variabel ROA dan PBV yang menunjukkan hasil yang sama yaitu ROA dan PBV berpengaruh positif terhadap return saham dimana ROA berpengaruh paling dominan. Sebagaimana juga peneliti kedua tersebut. Sunarto, (2002). juga memiliki aspek kesamaan variabel pada rasio profitabilitas ROA yang menunjukkan hasil bahwa ROA secara konsisten dominant mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur.

Hasil yang berbeda dengan variabel independent yang sama pada ROA Dan DER dilakukan oleh Trisnawati. (1999) dimana ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan perbedaan unsur – unsur variabel dalam pengukuran kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap return saham dan persamaan hasil-hasil penelitian sebagaimana yang dilakukan oleh peneliti diatas, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian yang bersifat replikatif dari beberapa hasil penelitian sebelumnya yang menghubungkan antara kinerja perusahaan yang diukur dari rasio ROA, PER, DER, dan NPM terhadap Return Saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2008 – 2013

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal. Menurut Umar (2003 : 30) penelitian asosiatif kausal adalah “penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain”.

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang pernah terdaftar dalam kelompok saham aktif LQ45 berdasarkan klasifikasi Bursa Efek Indonesia periode Februari 2008 – Januari 2013. Perusahaan – perusahaan tersebut sebanyak 76 perusahaan.

Dari populasi sebanyak 76 perusahaan yang keluar-masuk dalam daftar perusahaan LQ45 maka diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel (www.idx.co.id (sudah diolah) yaitu sebagai berikut: (1). Astra Agro Lestari Tbk, (2). Aneka Tambang (Persero) Tbk, (3). Astra Internasional Tbk, (4).Bank Central Acia Tbk, (5). Bank Negara Indoensia (Persero)Tbk, (6). Bank Rakyat Undonesia(Persero) Tbk, (7). Bank Danamon Tbk/finance, (8). Bank Mandiri Perseri Tbk, (9). Bank CIMB Niaga Tbk, (10). International Nickel Indonesia Tbk, (11). Indofood Sukses Makmur Tbk, (12). Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk, (13). Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk, (14). Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, (15). United Tractors Tbk/wholesale

Tehnik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah penelitian pustaka (*liberary research*) yaitu penelitian yang datanya diambil sebagian atau seluruhnya dari kepustakaan berupa buku, dokumen, artikel, laporan, koran dan lain sebagainya (Irawan, 2009:411).

Selain diatas tehnik lainnya yaitu dengan cara mempelajari atau menyalin catatan atau dokumen yang berhubungan data yang dikumpulkan dan untuk mendapatkan data yang diperlukan demi terlaksananya penelitian ini diperlukan langkah dasar yakni dari perencanaan penelitian. pengumpulan. pengolahan dan penataan data, penyajian data dalam bentuk table, serta analisis dan interpretasi data.

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data historis yang diperlukan sesuai dengan variabel penelitian dari Diperoleh dari *Jakarta Exchange Statistic Report* dan *Indonesia Capital Market Directory* february (ICMD) 2008 dan Januari Januari 2013 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Menurut pendapat Algifari (2000: 83) mengatakan model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear yang tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik yaitu Uji Normalitas Data, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas

Analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel ataulebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabelin dependen (Ghozali, 2006: 45). Analisis data dimulai dengan menghitung besarnya masing-masing variabel terikat dan bebas dan dilanjutkan dengan meregresikan variabel bebas dengan variabel terikat dengan model regresi berganda, dengan menggunakan rumus statistik sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana :

Y= Return Saham, X1= ROA (*Return On Asset (ROA)*), X2= PER (*Per Earning Ratio*), X3= DER (*Debt to Equity Ratio*), X4= NPM (*Net Profit Margin*), b1–b4= Koefisien regresi, e = error

Analisa data dilakukan dengan menggunakan *SPSS 20 for windows* sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan. Pengujian hipotesis dapat dilakukan setelah model regresi bebas dari gejala asumsi klasik agar hasil perhitungan dapat diinterpretasikan dengan ukuran dan bebas dari kelemahan-kelemahan yang terjadi karena adanya gejala-gejala tersebut.

Dalam analisis regresi berganda, dapat digunakan *goodness of fit* untuk mengukur ketepatan dalam menaksir nilai aktual. Menurut Ghozali (2006: 83), disebutkan bahwa secara statistik *goodness of fit* dapat diukur dari koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik.

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel Model Summary^b dan tertulis *R Square*. Namun untuk regresi linear berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang sudah disesuaikan atau tertulis *Adjusted R Square*, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Jika koefisien determinasi (R^2) yang diperolehnya besarnya mendekati satu (1) maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006: 83).

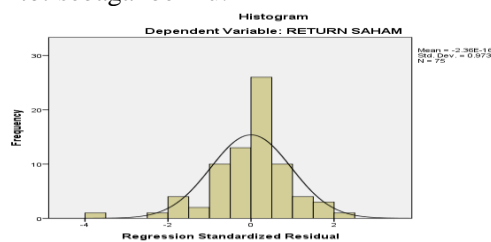
Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2006: 110). Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Bila t hitung lebih besar dari t tabel maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, demikian sebaliknya. Atau dengan melihat signifikasinya. Jika nilai probabilitas signifikansi yang terbentuk di bawah 5% (Sig. < 0.05), maka H_a diterima dan H_0 ditolak atau sebaliknya.

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006: 127). Model dikatakan Fit jika nilai probabilitas signifikan kurang 5%. Atau membandingkan F hitung dengan F tabel. Jika F hitung > F tabel maka H_0 ditolak. artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di BEI.

PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, dapat dilihat pada *histogram display normal curve* dan *norma curve P-Plot* sebagai berikut:



Gambar 1. Histogram Kurva Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah

Output gambar histogram diatas menunjukkan pola distribusi mendekati normal. Karena data berdistribusi normal dapat ditentukan berdasarkan bentuk gambar kurva yang kemiringan cenderung seimbang, antara sisi kiri dan sisi kanan, dan kurva menyerupai lonceng (Susetyo, 2010: 272).

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independent yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Kemiripan antar variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang sangat kuat. Selain itu untuk uji ini juga untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika VIF yang dihasilkan diantara 1 – 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Output tampak sebagai berikut:

Tabel 1. Data Hasil Uji Multikolinieritas Variabel Dependen (Return Saham) dan Variabel Independen (ROA.NPM.DER.PER)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROA	.792	1.263
NPM	.930	1.075
DER	.966	1.035
PER	.747	1.339

Sumber: data sekunder diolah

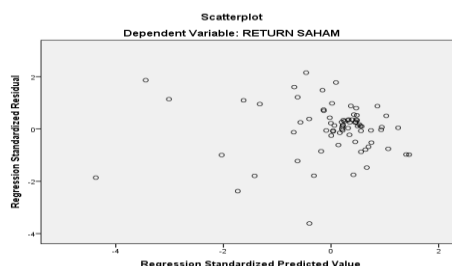
Berdasarkan tabel diatas. maka dapat diketahui nilai VIF untuk masing - masing variabel penelitian sebagai berikut :

1. Nilai VIF untuk variabel ROA sebesar $1.263 < 10$. sehingga variabel ROA dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.
2. Nilai VIF untuk variabel NPM sebesar $1.075 < 10$. sehingga variabel NPM dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas
3. Nilai VIF untuk variabel DER sebesar $1.035 < 10$. sehingga variabel DER dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas
4. Nilai VIF untuk variabel PER sebesar $1.339 < 10$. sehingga variabel PER dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas

Dengan demikian nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10 sehingga disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak terjadi Multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai *variance* esalahan pengganggu atau residual bersifat konstan. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut



Berdasarkan gambar di atas terlihat tidak adanya pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas, dengan kata lain semua variabel independen yang terdapat dalam model ini memiliki sebaran varian yang *homogen*.

Hasil Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi dapat ditemukan pada data yang menggunakan *time series* maupun *cross section*. karena observasi yang berurutan sepanjang waktu atau ruang saling berkaitan satu sama lain. Hal ini disebabkan karena gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson yaitu dengan melihat koefisien korelasi DW. Adapun cara mendeteksi terjadinya autokorelasi dengan menggunakan tabel sesuai dengan yang dikemukakan Algifari (2000) yaitu menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson (d_l dan d_u). Kriteria jika $d_u < d$ hitung $< 4 - d_u$ maka tidak terjadi autokorelasi. Outputnya tampak sebagai berikut:

Tabel 2. Data Hasil Uji Autokorelasi Variabel Dependen (Return Saham) dan Variabel Independen (ROA.NPM.DER.PER)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.799 ^a	.638	.618	.58329	1.898

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji didapatkan nilai Nilai *durbin watson* tabel dapat dilihat di tabel Durbin Watson (k. n) jadi (4. 75) (k adalah jumlah variabel independent) diperoleh nilai du dan dl maka nilai du dan dl adalah 1.739 dan 1.515. maka nilai autokorelasi diantara $1.739 < 1.898 < 2.261$ jadi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS regresi linear berganda antara *Return On Asset (ROA). Net Profit Margin (NPM). Price Earning Ratio (PER). Debt Equity Ratio (DER)*, terhadap return saham yang ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Data hasil Regresi Berganda Variabel Dependen (Return Saham) dan Variabel Independen (ROA.NPM.DER.PER)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.162	.359		.451	.654
1 ROA	-.080	.017	-.370	-4.576	.000
NPM	.820	.180	.340	4.557	.000
DER	.072	.162	.032	.443	.659
PER	.555	.052	.893	10.746	.000

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil analisis. maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut

$$Y = 0.162 - 0.080(X1) + 0.820.(X2) + 0.072(X3) + 0.555(X4) + e.$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 0.162, artinya jika ROA (X1), NPM (X2), DER (X3) dan PER (X4) nilainya adalah 0, maka nilai return saham sebesar 0.162.
- 2) Koefisien regresi variabel pertumbuhan *Return On Aasset* (ROA) sebesar – 0.080; artinya jika pertumbuhan *Return On Aasset* (ROA) tinggi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return sahamnya akan mengalami perubahan sebesar 0.080 dengan arah yang berlawanan (negatif). Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Return On Aasset* (ROA) dengan Return Saham. Semakin tinggi *Return On Aasset* (ROA), maka semakin turun return saham.
- 3) Koefisien regresi pertumbuhan *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0.820; artinya jika *Net Profit Margin* (NPM) tinggi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0.820 dengan arah yang positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara NPM dengan *return* saham. Semakin naik NPM, maka semakin tinggi *return* saham.
- 4) Koefisien regresi pertumbuhan *Debt To Eqity Ratio* (DER) sebesar 0.072; artinya jika *Debt To Eqity Ratio* (DER) tinggi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0.072 dengan arah yang positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara DER dengan *return* saham. Semakin naik DER, maka semakin tinggi *return* saham.
- 5) Koefisien regresi pertumbuhan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0.555; artinya jika *Price Earning Ratio* (PER) tinggi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0.555 dengan arah yang positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara PER dengan *return* saham. Semakin naik PER, maka semakin tinggi *return* saham

Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen (ROA. NPM DER. dan PER) dalam menjelaskan variabel dependen (return saham). Pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Data Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.799 ^a	.638	.618	.58329	1.898

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil output regresi diperoleh nilai *R square* (R^2) sebesar 0.638 atau 63.8%. Nilai ini menunjukkan besarnya kemampuan variabel independen (ROA, NPM, DER, dan PER) dalam menjelaskan variabel dependen (Return Saham) adalah sebesar 63.8%. Sedangkan sisanya sebesar 36.2% dipengaruhi oleh variabel lain seperti kurs valuta asing, suku bunga, inflasi, berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah, gejala politik dalam negeri, pembatasan/penundaan trading dan berbagai isu baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri.

Hasil Pengujian Hipotesis 1 dengan Uji F Test (Secara Simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Pengujian uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Data Hasil Uji F Test Variabel Dependen (Return Saham) dan Variabel Independen (ROA.NPM.DER.PER)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42.061	4	10.515	30.907	.000 ^b
	Residual	23.816	70	.340		
	Total	65.876	74			

Sumber: data sekunder diolah

Dalam uji F test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan F hitung sebesar 30.907 dan signifikansinya adalah 0.000 atau di bawah tingkat signifikansi 0.05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan ROA, NPM, DER, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Hasil Pengujian Hipotesis 2 dengan Uji t (Uji Koefisien Regresi Secara Parsial)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (ROA, NPM DER, dan PER) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Return Saham). Hasil uji t dapat dilihat pada *output Coefficient* dari hasil analisis regresi linear berganda di atas yang tampak pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Data Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial Variabel Return Saham dan Variabel Independen (ROA.NPM.DER.PER)

Model	t	Sig.
(Constant)	.451	.654
ROA	-4.576	.000
NPM	4.557	.000
DER	.443	.659
PER	10.746	.000

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel hasil pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh ROA terhadap Return Saham.

Hasil analisis yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *return* saham secara signifikan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Arah negatif menunjukkan jika ROA mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami penurunan. Begitupun sebaliknya, jika ROA mengalami penurunan maka *return* saham akan mengalami kenaikan.

Secara teori, hasil penelitian diatas bertolak belakang dengan apa yang dijelaskan bahwa “semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham dan return saham” (Dendrawijaya, 2003;22),.

Sedangkan berdasarkan hasil penelitian terdahulu, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1999), dan Susilawati (2011) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham, akan tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang digunakan Hardiningsih.dkk (2002), Novitasari (2005), Sunarto (2002), Faried (2009). dan Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh NPM terhadap Return Saham.

Dari hasil analisis yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham secara signifikan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Arah positif menunjukkan jika NPM mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya, jika NPM mengalami penurunan maka *return* saham akan mengalami penurunan.

Kondisi ini sejalan dengan teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih, semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga akan meningkat.”(Robert Ang. 1997).

Secara teori penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi return saham sebagaimana dijelaskan bahwa “Jika NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga meningkat.

Secara empirik hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Nathaniel (2008) dan Cristanty (2009) yang mengatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. akan tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Faried (2008) Dan Susilowati (2011) yang menyatakan bahwa NPM mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham,

Pengaruh DER terhadap Return Saham.

Dari hasil analisis yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak signifikan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Arah positif menunjukkan jika DER mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya, jika DER mengalami penurunan maka *return* saham akan mengalami penurunan.

Secara teoritis, fakta ini mendukung teori Modigliani-Miller (teori MM, 1963 sebagai lanjutan teori MM tahun 1958). Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Apabila teori ini benar dalam arti semua asumsi terpenuhi maka perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang yang semakin besar.

Sesuai dengan *balancing theory* (Myers, 1984) yang menyatakan bahwa Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan dari penggunaan hutang tersebut, namun semakin besar pula biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Dengan memasukkan pertimbangan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu, dimana meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan, dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka kepercayaan investor bertambah tinggi sehingga harga saham akan meningkat, peningkatan harga saham akan berdampak padan meningkatnya *return* saham.

Secara empiris hasil penelitian ini konsisten dengan Trisnawati (1999) yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap perubahan return saham. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Tampubolon (2006). Faried (2009). Susilowati (2011) yang menyatakan DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian prihantini menunjukkan hasil negatif dan signifikan

Pengaruh PER terhadap Return Saham

Dari hasil analisis yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *PER* berpengaruh positif terhadap *return* saham secara signifikan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2013. Arah positif menunjukkan jika PER mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya, jika PER mengalami penurunan maka *return* saham akan mengalami penurunan. PER merupakan rasio harga saham terhadap laba bersih per lembar saham.

Secara teori hasil pembuktian hipotesis ini dapat menjelaskan teori yang mendasarinya yang mengatakan bahwa Dengan meningkatnya PER berarti harga saham tersebut di pasar modal semakin meningkat. sehingga

return saham juga meningkat. PER juga dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Agus Sartono. 2001). Semakin tinggi PER maka perusahaan dinilai semakin baik oleh investor. Sebaliknya, jika PER semakin rendah perusahaan tersebut dinilai semakin jelek kinerjanya oleh investor. Sehingga dengan semakin meningkatnya PER yang menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik maka diharapkan return yang diperoleh investor juga meningkat (Suad Husnan. 1998).

Secara empiris hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nathaniel (2008). Aloysius (2004). Christanty (2009) yang menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara parsial variabel ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sedangkan NPM dan PER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham,
2. Secara bersama sama (*simultan*) variabel independen ROA, NPM, DER dan PER berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham,
3. Karena secara parsial hanya PER dan NPM yang berpengaruh signifikan, maka variabel PER dan NPM yang paling dominan mempengaruhi return.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang. Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelegent Guide to Indonesian Capital Market*). Mediasoft Indonesia.
- Algifari. 2000. Analisis Regresi : Teori. Kasus. dan Solusi. BPFE: Yogyakarta.
- Aloysius Hari Sulisty. 2004. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap *Total Return* Di Bursa Efek Jakarta. Tesis UNDIP Tidak Dipublikasikan
- Elinda Novitasari. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Fathakruddin. Henry. 2008. Go Public (Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan). Alex Mediakom Jakarta
- Gibson. Charles H. 2011. *Financial statement analysis(12th Edition)*. Cengage Learning.
- Ghozali. Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati. Damodar. 2003. *Basic Economic. Fourt Edition*. United States Military Academy. West Point.
- Hardiningsih. Pancawati. 2002. "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical". Jurnal Strategi Bisnis. Vol. 8. Des 2002
- Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2. BPFE. Yogyakarta.
- Ratna Prihantini. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi. Nilai Tukar. ROA. DER Dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006). Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang
- Rina. Trisnawati. 1999. "Pengaruh Informasi Prospektus dan Return Saham di Pasar Modal". Simposium Nasional Akuntansi II dan Rapat Anggota II IAI. Departemen Akuntan Pendidik. 24-25 September. hal.1-13.
- Rizki Tampubolon. 2006. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi universitas sumatera Utara Medan.
- Sunarto. 2001. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. STIE Stikubank Semarang.
- Susilowati. Yeye. 2003. "Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividend Pyout Ratio*. *Earning per Share*. dan *risiko*) Pada Perusahaan Publik I Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Binis dan Ekonomi*. Vol.10. No.1. hal. 51-66.
- Sartono. Agus 2004. Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. BPPE Jogjakarta
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Bisnis. Alfabeta Bandung.
- Umar. Husein. 2003. Metode Riset Bisnis. Cetakan Kedua. PT. Gramedia Jakarta
- www.idx.co.id
- www.yahoo.finance.com
- www.duniainvestasi.com
- www.saham.us.com