

ISSN : 1412-5331

MAJALAH ILMIAH
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SEMARANG

S O L U S I

Vol. 9 No. 1 Januari 2010

Perbedaan Penggunaan *Discriminant Function* dengan
Multivariate Analysis of Variance (MANOVA) dan
Penerapannya dalam Ilmu Ekonomi
Dyah Nirmala Arum Janie

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER dan Inflasi terhadap
Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur
di BEI Periode Tahun 2006-2008)
Widyani Anik, Dian Indriana T.L.

Pentingnya Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Keuangan
Ardiani Ika S

Pengaruh *Procedural Justice* dan *Distributive Justice* terhadap
Tingkat Eskalasi Komitmen dalam Penganggaran Modal dengan
Self Esteem sebagai Variabel Intervening (Studi Eksperimen)
Andi Irfan

Aplikasi Konsep Dasar Permintaan Pasar terhadap Pemasaran Produk
(Studi Kasus Pemasaran Produk Televisi VCD)
Edy Suryawardana

Identifikasi Indikator Penilaian Kinerja Karyawan untuk
Menyusun Anggaran Berbasis Kinerja (Studi di Universitas
Jenderal Soedirman dalam Rangka Perubahan Status menjadi
Badan Layanan Umum 2010)
Irianing Suparlinah, Puji Lestari

Analisis Pengaruh Dana Alokasi Umum (DAU) dan
Pendapatan Asli Daerah (PAD) terhadap Belanja Pemerintah Daerah
Kabupaten/Kota di Propinsi Jawa Tengah
Unun Dian Anggraeni, Yohanes Suhardjo

Efisiensi Market dan Implikasinya
Dian Indriana T.L.

Upaya Mempertahankan UMKM di Tengah Persaingan CAFTA
Evi Nurhidayati, Andy Kridasusila

Kebijakan Perdagangan Internasional Indonesia Menghadapi ACFTA
Dian Prawitasari

SOLUSI

Mengkaji masalah-masalah sosial, ekonomi dan bisnis
Terbitan 3 bulan sekali
(Januari, April, Juli, Oktober)

Penerbit :
Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Pelindung :
Rektor Universitas Semarang

Penanggungjawab .
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Dewan redaksi :
Prof. Dr. Pahlawansjah Harahap, SE, ME (USM)
Prof. Dr. Imam Ghozali M.Com, Hons.Akt (UNDIP)
Prof. Supramono SE, MBA, DBA(UKSW)
Prof. Dr. Dra. Sulastris ME. M.kom (UNISRI)
Dr. Ir. Kesi Widjajanti SE MM (USM)

Redaktur Pelaksana :
Andy Kridasusila SE MM
Ardiani Ika S., SE MM Akt
Adijati Utaminingsih SE MM

Sekretaris Redaksi :
Amerti Irvin Widowati SE MSi Akt

Tata Usaha :
Ali Arifin

Alamat Penerbit/Redaksi :
Jl. Soekarno Hatta (Tlogosari)
Telp. (024) 6702757, Fax. (024) 6702272
SEMARANG – 50196

Terbit Pertama kali : Juli 2002

KATA PENGANTAR

Sungguh merupakan kebahagiaan tersendiri bagi kami, tatkala kami dapat hadir rutin setiap 3 bulan sekali untuk saling bertukar pikiran mengenai hal-hal baru di bidang ilmu ekonomi baik manajemen, akuntansi maupun studi pembangunan.

Pada kesempatan ini kami mengucapkan banyak terima kasih kepada pembaca, pengirim artikel yang antusias untuk melakukan tukar pikiran dan berkomunikasi melalui media ini. Sekiranya hal ini dapat dipertahankan, maka selain kehadiran kami akan selalu dapat terlaksana dengan tepat waktu dan artikel yang beragam, wawasan pembaca juga akan semakin luas.

Penerbitan majalah ilmiah SOLUSI kali ini menghadirkan 10 (sepuluh) artikel yang telah kami anggap layak untuk diterbitkan, dengan harapan artikel-artikel ini dapat menjadi tambahan referensi bagi para pembaca dan menjadi sumbangan kami terhadap dunia ilmu pengetahuan khususnya bidang ilmu ekonomi bagi pengembangan organisasi swasta maupun institusi pemerintahan Negara Republik Indonesia.

Hormat kami,

Redaksi

SOLUSI

Vol. 9 No. 1 Januari 2010

ISSN : 1412-5331

DAFTAR ISI

1. Perbedaan Penggunaan *Discriminant Function* dengan *Multivariate Analysis of Variance* (MANOVA) dan Penerapannya dalam Ilmu Ekonomi
Dyah Nirmala Arum Janie 1 - 12
2. Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER dan Inflasi terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006-2008)
Widyani Anik, Dian Indriana T.L. 13 - 28
3. Pentingnya Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Keuangan
Ardiani Ika S 29 - 40
4. Pengaruh *Procedural Justice* dan *Distributive Justice* terhadap Tingkat Eskalasi Komitmen dalam Penganggaran Modal dengan *Self Esteem* sebagai Variabel Intervening (Studi Eksperimen)
Andi Irfan 41 - 47
5. Aplikasi Konsep Dasar Permintaan Pasar terhadap Pemasaran Produk (Studi Kasus Pemasaran Produk Televisi VCD)
Eay Suryawardana 49 - 56
6. Identifikasi Indikator Penilaian Kinerja Karyawan untuk Menyusun Anggaran Berbasis Kinerja (Studi di Universitas Jenderal Soedirman dalam Rangka Perubahan Status menjadi Badan Layanan Umum 2010)
Irianing Suparlinah, Puji Lestari 57 - 68
7. Analisis Pengaruh Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) terhadap Belanja Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota di Propinsi Jawa Tengah
Unun Dian Anggraeni, Yohanes Suhardjo 69 - 81
8. Efisiensi Market dan Implikasinya
Dian Indriana T.L. 83 - 93
9. Upaya Mempertahankan UMKM di Tengah Persaingan CAFTA
Evi Nurhidayati, Andy Kridasusila 95 - 101
10. Kebijakan Perdagangan Internasional Indonesia Menghadapi ACFTA
Dian Prawitasari 103 - 108

PEDOMAN PENULISAN NASKAH

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER, dan Inflasi terhadap *Return Saham*
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006 – 2008)

Oleh :
Widyani Anik
Dian Indriana T.L.
Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, financial, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk inemprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal. (Husnan,1998:315)

Analisis teknikal adalah analisis instrument informasi yang menggunakan data-data historis perdagangan mengenai harga saham, volume dan beberapa indikator pasar yang lain untuk memprediksi pengeluaran harga saham dan menentukan rekomendasi keputusan investasi. Analisis teknikal menggunakan grafik atau gambar yang menghasilkan pola-pola tertentu dan pola-pola yang dihasilkan kemudian dianalisis dengan memperbandingkannya dengan hasil observasi yang telah dilakukan, sehingga pola-pola tersebut memberikan suatu indikasi pergerakan harga saham (Ang, 1997).

Informasi keuangan berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi. Informasi yang dihasilkan perusahaan pada periode akhir tahun akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan rugi-laba, laporan perubahan modal dan laporan perubahan posisi keuangan (Heni Krissiani,2004 : 3).

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Sugeng Sulistiono 1994: Sulzaiman 1995: Leki Rofinus 1997 (dalam Syahib Natarsyah, 2000) menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham. Bahkan Silalahi, 1991 (dalam Syahib Natarsyah, 2000) ROA ternyata mempunyai pengaruh yang dominan. Sementara hasil penelitian Rina Trisnawati (1999) menunjukkan bahwa ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham di pasar perdana. Hasil penelitian Rina Trisnawati (1999) juga tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan *return* semakin tinggi.

Berbagai penelitian yang terkait dengan penelitian rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan telah banyak dilakukan, diantaranya adalah Imam Ghozali, Irwansyah (2002) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan alat ukur EVA, MVA, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ dari tahun 1996 - 2000 yang hasilnya EVA dan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sunarto (2001) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 1998 - 2000 yang hasilnya dari penelitiannya adalah ROA, ROE dan DTA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Ghozali, Irwansyah, Shahib Natasyah (2000) yang melakukan penelitian tentang analisis beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham dengan menggunakan sampel 16 perusahaan yang listing di BEJ periode 1990 - 1997, hasilnya ROA, ROE, DER, BVS, indeks beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sugeng Wahyudi (2003) melakukan penelitian tentang rasio harga nilai buku dan rasio hutang terhadap *return* saham dengan sampel 108

perusahaan yang mengadakan IPO dalam kurun waktu 1997 - 2000 yang hasilnya PBV, DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan di atas maka penulis mengambil judul Pengaruh ROA, EPS, Current Ratio, DER dan INFLASI terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006 – 2008)

Perumusan Masalah

Apakah variabel ROA, EPS, *Current Ratio*, DER dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham secara parsial dan simultan?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Untuk menganalisis pengaruh ROA, EPS, Current Ratio, DER dan Inflasi terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur di BEI secara parsial dan simultan.

Manfaat Penelitian

Disamping tujuan yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat yang besar sebagai berikut:

1. Bagi para investor mungkin dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan dan strategi-strategi yang akan digunakan dalam berinvestasi di pasar modal.
2. Bagi kalangan akademisi diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar untuk melakukan pengembangan yang lebih lanjut.
3. Bagi penulis dapat dijadikan perbandingan antara teori yang diperoleh semasa perkuliahan dengan praktek nyata dalam perusahaan dan juga untuk menambah ilmu pengetahuan investasi keuangan, khususnya tentang *return* saham.

Tinjauan Pustaka

Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2002:2) menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sedangkan Riyanto (2001:327) mengemukakan bahwa laporan *financial* merupakan keadaan *financial* suatu perusahaan, dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada saat tertentu dan laporan rugi-laba mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang bertujuan untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi laporan keuangan yang disusun manajemen biasanya terdiri dari:

1. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
2. Laporan rugi-laba yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama suatu periode akuntansi.
3. Laporan perubahan modal yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah modal pada akhir periode.
4. Laporan perubahan posisi keuangan yaitu laporan yang menunjukkan arus dana dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. (FASB dan SFAB no.95 menentukan laporan ini diganti dengan laporan analisis kas) (Zaki Baridwan,1992:18)

Munawir (2002:2) menyatakan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan adalah:

1. Pemilik perusahaan
2. Manajer atau pimpinan perusahaan
3. Para kreditur dan *bankers*

4. Para investor
5. Pemerintah

Analisis Rasio

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan kedalam lima macam kategori sebagai berikut (Robbert Ang, 1997) :

1. **Rasio Profitabilitas**
Adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.
2. **Rasio Aktivitas**
Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan yang dimilikinya atau perputaran (*turnover*) dari aktiva-aktiva dalam mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
3. **Rasio Likuiditas**
Adalah rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo.
4. **Rasio Solvabilitas**
Adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya jika perusahaan tersebut dilikuidasi.
5. **Rasio pasar** adalah rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis persahan.

Faktor-faktor Resiko Ekonomi

1. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (*intrinsik*) mata uang suatu negara.

Menurut Sukirno (1997:302) mengatakan bahwa tingkat inflasi yaitu presentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu. Biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan inflasi merayap (angka inflasi antara 2 persen – 4 persen).

2. Nilai Tukar Rupiah

Perdagangan luar negeri melibatkan penggunaan berbagai mata uang nasional. Nilai tukar mata uang asing adalah harga satuan uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan. Bila kita ingin menukar satu mata uang nasional dengan mata uang lainnya, maka kita akan melakukan berdasarkan nilai tukar yang berlaku (Samuelson, 2004:306)

3. Suku Bunga

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam presentase yang ditetapkan Bank Indonesia dengan mengeluarkan sertifikat Bank Indonesia.

Suku bunga yang dipublikasikan menunjukkan tingkat pengembalian nominal. Jika anda menerima 5 persen bunga dari bank sementara harga-harga juga naik sebesar 5 persen, maka anda hanya mengalami posisi impas. Tingkat suku bunga yang kita baca di koran mencerminkan pengembalian dalam dollar. Suku bunga riil mengurangi inflasi untuk memberikan pengembalian dollar dalam nilai konstan.

Harga Saham

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER..... (Widyani Anik, Dian Indriana T.L.)

Harga saham adalah harga dasar suatu saham yang dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya, harga dasar ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue, stock split, warrant reclamation* (Robber Ang, 1997).

Indeks harga saham dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Disebut sebagai indeks gabungan dikarenakan saham yang diukur terdiri dari berbagai macam saham yang berasal dari berbagai macam sektor industri. Formula yang dipakai untuk menghitung indeks harga saham gabungan adalah sebagai berikut:

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_0} \times 100\%$$

Dimana:

$\sum H_t$ = Jumlah harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_0$ = Jumlah harga saham pada waktu dasar

2. Indeks Harga Saham Individual

Menurut J. Supranto (1992 : 101) yang dimaksud dengan indeks adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham, dari waktu ke waktu.

Return Saham

Return (tingkat kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997:20.2).

Komponen *return* terdiri dari 2 jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga).

Faktor-faktor yang Berhubungan dengan Return Saham

Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA berarti semakin baik, karena tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor akan semakin besar atau bernilai positif. Begitu juga sebaliknya semakin kecil atau bernilai negatif (Robbert Ang, 1997:18).

Penelitian yang terkait dilakukan Pancawati (2001) yang hasil penelitiannya mengukur bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka *return* sahamnya akan semakin tinggi, demikian sebaliknya.

Pengaruh EPS Terhadap Return Saham

EPS merupakan cara lain untuk mengukur hasil usaha perusahaan dan EPS merupakan indikator laba yang diperhitungkan oleh para investor. Tingginya EPS berarti menunjukkan peningkatan penjualan dan laba sebaliknya, penurunan EPS berarti penjualan rendah dan biaya yang dikeluarkan terlalu besar sehingga laba yang diperoleh juga rendah (Munawir,2001).

Penelitian yang terkait dilakukan Siti Resmi (2002) yang hasil penelitiannya mengukur bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi EPS suatu perusahaan maka *return* sahamnya akan semakin tinggi, demikian sebaliknya.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar (Robert Ang,1997).

Penelitian terkait yang dilakukan Sunarto (2001) yang hasilnya penelitiannya mengukur *current ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Pengaruh DER Terhadap *Return* Saham

DER merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur kontribusi modal sendiri dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa partisipasi para pemilik lebih kecil dari pada partisipasi para kreditur jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan (Robbert Angg, 1997).

Penelitian terkait yang dilakukan Shahib Natarsyah (2000) yang hasil penelitiannya mengukur bahwa DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi DER suatu perusahaan maka *return* sahamnya akan semakin tinggi.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Kenaikan harga tersebut diukur dengan indeks harga.

Penelitian terkait yang dilakukan Pancawati (2001) yang hasil penelitiannya mengukur inflasi bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Periode Penelitian	Obyek	Model Variabel	Hasil Penelitian
Shahib Natarsyah (2000)	Fakto-faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham	1990-1997	Perusahaan yang termasuk dalam industri barang konsumsi yang listing di BEJ	Regresi berganda variabel dependen harga saham variabel independent ROA, ROE, DPR, DER, <i>Book Value</i> <i>Pershare</i> , Indeks beta	ROA, ROE <i>Book Value</i> <i>Pershare</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Sunarto (2001)	Pengaruh ratio Probalitas ROA, ROE dan <i>Leverage Deb to Asset Ratio</i>	1998-2000	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ	Model penelitian menggunakan Regresi berganda variabel dependen. <i>Return</i> saham. Variabel independen : ROA, ROE dan DTA	ROE, ROA dan DTA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

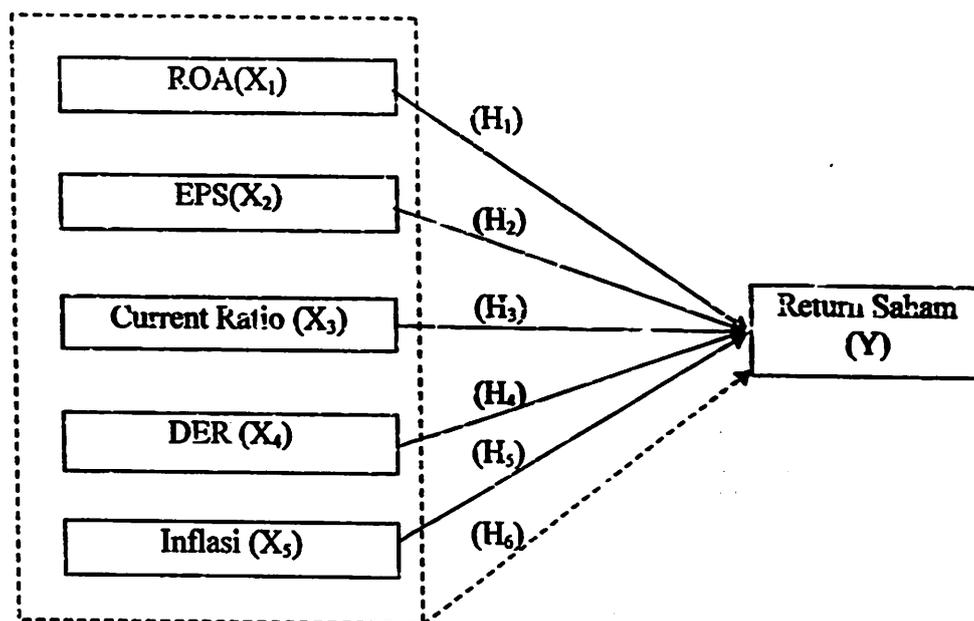
Imam Ghozali, Irwansayh (2002)	Analisis kinerja keuangan Perusahaan dengan alat ukur EVA, MVA dan ROA terhadap <i>return</i> saham	1996 – 2000	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ	Model penelitian menggunakan Regresi berganda variabel dependen. <i>Return</i> saham. Variabel independen EVA, MVA dan ROA	EVA, ROA, tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
Siti resmi (2002)	Keterkaitan kinerja keuangan perusahaan dengan <i>return</i> saham	1997-1999	Perusahaan yang masih dalam indeks LQ 45	Model penelitian menggunakan Regresi berganda variabel dependen. <i>Return</i> saham. Variabel independen : EPS, DER, PER, ROE	EPS dan ROA, berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan PER dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Pancawati, Suryanto dan Chariri (2002)	Pengaruh factor fundamental terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan di BEJ	1997-2000	Pada Perusahaan industry dasar di BEJ	Model penelitian menggunakan Regresi berganda variabel dependen. <i>Return</i> saham. Variabel independen ROA, PB, Inflasi dan nilai tukar	ROA, PBV dan berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham

Perbedaan antara peneliti ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* dan *listing* di BEI pada perusahaan manufaktur.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2005-2008.
3. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return saham* dengan variabel independennya adalah *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Current ratio* (CR), *Debt to Equity ratio* (DER) dan Inflasi.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Berdasarkan dari teori dan kerangka pemikiran tersebut diatas maka dapat disusun suatu hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.
- H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham
- H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.
- H₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.
- H₅ : Terdapat pengaruh yang signifikan inflasi terhadap *return* saham.
- H₆ : Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan ROA, EPS, CR, DER dan Inflasi terhadap *return* saham.

Metode Penelitian

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER..... (Widyani Anik, Dian Indriana T.L.)

- a. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.
 b. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Asset*), EPS (*Earning PerShare*), CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan Inflasi.

Dalam penelitian ini definisi operasional yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. *Return On Asset* (ROA)

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut : (Ghozali dan Irwansyah, 2002:23)

$$ROA = \frac{NIAT}{\text{Total Asset}}$$

2. *Earning Per Share* (EPS)

EPS diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Rata - rata tertimbang jumlah lembar saham biasa}}$$

3. *Current Ratio*

Current Ratio dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Total Liabilities}}$$

4. Perhitungan DER dinyatakan dalam formula berikut ini:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

5. Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi akhir tahun

$$\text{Inflasi} = (\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}) * 100 / \text{IHK}_{t-1}$$

Dimana:

IHK = Indeks Harga Konsumsi tahun dasar 2004

6. *Return Saham*

Return saham adalah keuntungan yang diterima dari investasi saham selama periode pengamatan, dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *return* realisasi untuk saham i pada hari ke t

P_{it} : harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} : harga penutupan saham i pada hari ke t-1

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain yang sudah jadi berupa publikasi (J. Supranto, 2001 :5). Adapun jenis data yang digunakan berupa laporan keuangan. Periode data yang digunakan mulai dari tahun 2006 hingga

tahun 2008 diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, dimana data-data yang diambil dari data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Disamping itu pengambilan data juga dari www.BI.go.id berupa inflasi.

Penentuan Populasi dan Sampel

Penentuan Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan *listing* di BEI selama tahun 2006 -2008.

Penentuan Sampel

Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang merupakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang masih tercatat di BEI pada tahun 2006-2008.
2. Telah menyampaikan laporan keuangan tahun 2006 – 2008
3. Laporan keuangan telah diaudit.
4. Tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember.
5. Perusahaan manufaktur di BEI yang menyajikan data-data penelitian yang dibutuhkan secara lengkap selama 2006-2008.

Sampel penelitian diperoleh sebanyak 83 perusahaan manufaktur di BEI, dengan penetapan kriteria-kriteria yang dapat dilihat sebagai berikut :

Data perusahaan berbentuk *cross-section* sedangkan inflasi merupakan data *time series*. Untuk itu, sampel sebanyak 83 perusahaan pada periode 3 tahun akan dilakukan rata-rata semua perusahaan dalam satu tahun untuk mendapatkan data *time series* sehingga jumlah seluruh observasi total adalah 3 (tiga).

Metode Analisis

Analisis Kuantitatif merupakan analisis yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui distribusi data suatu penelitian, salah satu alat yang digunakan adalah menggunakan uji *kolmogorov smirnov*.

2. Uji Asumsi Klasik

2.1. Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah variabel model regresi ditemukan adanya korelasi bebas (*independen*). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multi kolinearitas didalam regresi, dalam penelitian ini menggunakan (1) nilai toleransi dan lawannya, (2) *Variance In Flation (VIF)*.

2.2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t-1* (sebelumnya). Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Durbin-Watson (DW test).

2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji grafik *scatterplots*.

3. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2005 : 83) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam memenangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut (Ghozali dan Irwansyah, 2002 :28) :

$$Y_t = \alpha - \beta_1 ROA_t - \beta_2 EPS_t + \beta_3 CR_t - \beta_4 DER_t - \beta_5 Inf_t + e$$

Keterangan:

- Y = Return saham (Variabel dependen)
- α = Kostanta
- β_1 - β_5 = Koefisien parameter
- ROA = Return On Asset (ROA)
- EPS = Earning Per Share (EPS)
- CR = Current ratio (CR)
- DER = Debt to Equity Ratio (DER)
- Inf = Inflasi
- e = disturbance error
- t = unit t menunjukkan time series

Pengujian Hipotesis

1. Uji F Test (Pengujian secara simultan)

Tujuan penggunaan uji F adalah untuk mengetahui kelayakan model regresi

2. Uji t Test (Pengujian secara parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

- a. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan ($\alpha = 0.05$).

Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Kolmogorov-Smirnov
Sebelum Ditransformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		249
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66958135
Most Extreme Differences	Absolute	,149
	Positive	,149
	Negative	-,128
Kolmogorov-Smirnov Z		2,348
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas bahwa data residual tidak terdistribusi secara normal karena dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Salah satu cara yang digunakan untuk menormalkan data dengan cara mentransformasikan variabel dalam bentuk *logaritma natural* (Ln). Berikut ini hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan variabel yang sudah dalam bentuk *logaritma natural* (Ln).

Tabel 3
Uji Kolmogorov-Smirnov
Sesudah Ditransformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		159
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,14509108
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,051
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		,824
Asymp. Sig. (2-tailed)		,506

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dengan variabel yang sudah dalam bentuk *logaritma natural* (\ln) di atas bahwa data residul terdistribusi secara nonnal karena dilihat dari tingkat signifikansi 0,506 yang lebih besar dari 0,05.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikoleniaritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,092	,637		-4,852	,000		
	LnROA	,438	,117	,452	3,737	,000	,385	2,595
	LnEPS	-,156	,066	-,268	-2,359	,020	,439	2,279
	LnCR	,115	,193	,051	,594	,553	,752	1,329
	LnDER	,233	,132	,164	1,764	,080	,650	1,538
	LnInflasi	-,705	,238	-,225	-2,960	,004	,981	1,020

a. Dependent Variable: LnReturn

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,370 ^a	,137	,109	1,16365	2,089

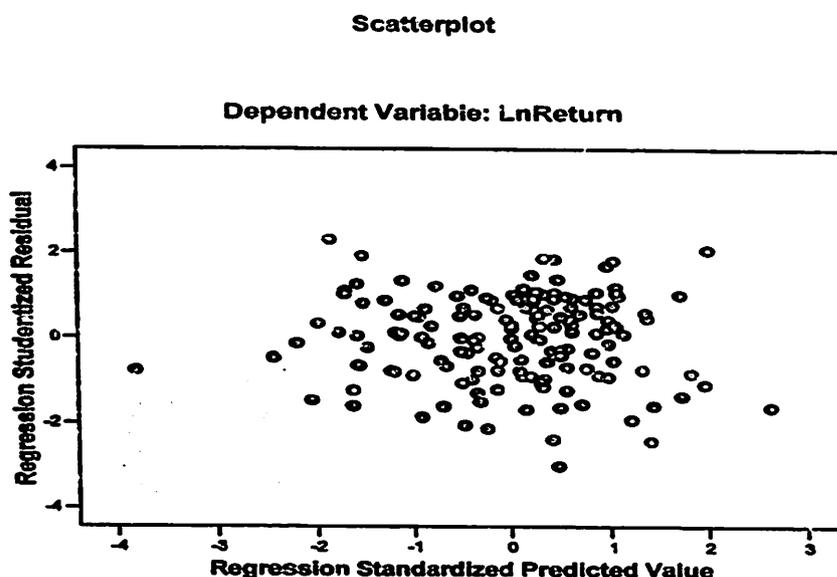
a. Predictors: (Constant), LnInflasi, LnDER, LnEPS, LnCR, LnROA

b. Dependent Variable: LnReturn

Dari hasil uji autokorelasi diatas didapat nilai DW sebesar 2,089, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian tidak terjadi gangguan autokorelasi, sehingga penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya secara ilmiah.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Melihat gambar dari uji heteroskedastisitas tidak terjadi asumsi heteroskedastisitas. Hal ini mengindikasikan bahwa penelitian ini tidak terjadi gangguan asumsi heteroskedastisitas, sehingga penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya secara ilmiah.

Pengujian Hipotesis

Uji t Test (secara parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,092	,637		-4,852	,000
	LnROA	,438	,117	,452	3,737	,000
	LnEPS	-,156	,066	-,268	-2,359	,020
	LnCR	,115	,193	,051	,594	,553
	LnDER	,233	,132	,164	1,764	,080
	LnInflasi	-,705	,238	-,225	-2,960	,004

a. Dependent Variable: LnReturn

Pengujian Hipotesis 1

Dalam uji t test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan t hitung sebesar 3,737 dan signifikansinya adalah 0,000 atau dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Pengujian Hipotesis 2

Dalam uji t test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan t hitung sebesar -2,359 dan signifikansinya adalah 0,020 atau dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis kedua yang menyatakan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Pengujian Hipotesis 3

Dalam uji t test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan t hitung sebesar 0,594 dan signifikansinya adalah 0,553 atau diatas tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pengujian Hipotesis 4

Dalam uji t test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan t hitung sebesar 1,764 dan signifikansinya adalah 0,080 atau diatas tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis keempat yang menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pengujian Hipotesis 5

Dalam uji t test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan t hitung sebesar -2,960 dan signifikansinya adalah 0,004 atau dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Uji F Test (secara simultan)

Tabel 6
Hasil Uji F Test

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,829	5	6,566	4,849	,000 ^a
	Residual	207,175	153	1,354		
	Total	240,004	158			

a. Predictors: (Constant), LnInflasi, LnDER, LnEPS, LnCR, LnROA

b. Dependent Variable: LnReturn

Pengujian Hipotesis 6

Dalam uji F test dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan F hitung sebesar 4,849 dan signifikansinya adalah 0,000 atau dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti bahwa hipotesis keenam yang menyatakan ROA, EPS, CR, DER dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER..... (Widyani Anik, Dian Indriana T.L.)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,370 ^a	,137	,109	1,16365

a. Predictors: (Constant), LnInflasi, LnDER, LnEPS, LnCR, LnROA

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,109 atau 10,9 %. Hal ini berarti bahwa variabel ROA, EPS, CR, DER, dan Inflasi mempunyai pengaruh sebesar 10,9 % terhadap variabel *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 89,1 % dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian.

Pembahasan

Hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Shahib (2000), Sunarto (2001), Pancawati (2002), dan Siti (2002) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Imam Ghozali dan Irwansyah (2002) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis kedua yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Siti (2002) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Curent Rasio* (CR) terhadap *Return* Saham ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari t hitung sebesar 0,594 dengan tingkat signifikan 0,553 atau dengan kata lain bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis keempat yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Siti (2002) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis kelima yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan Inflasi terhadap *Return* Saham diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pancawati (2002) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis keenam yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Curent Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), dan Inflasi terhadap *Return* Saham diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari F hitung sebesar 4,849 dengan tingkat signifikan 0,000 atau dengan kata lain bahwa ROA, EPS, CR, DER dan Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan pada pembahasan dan hasil dari pengujian dengan menggunakan alat bantu SPSS, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial *return on asset*, *earning per share*, dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *current ratio* dan *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Secara simultan *return on asset*, *earning per share*, *current ratio*, *debt equity ratio* dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran

- 1 Tolak ukur ROA, EPS, dan Inflasi ternyata terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, maka bagi investor perlu mempertimbangkan ROA, EPS perusahaan, serta juga perlu mempertimbangkan resiko ekonomi dalam hal ini inflasi dalam menginvestasikan dananya dalam saham.
- 2 Investor sebaiknya juga mempertimbangkan tolak ukur kinerja perusahaan yang bersangkutan dalam menginvestasikan dananya.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak lepas dari segala keterbatasan. Keterbatasan dalam penelitian ini menyangkut beberapa hal diantaranya :

1. Sampel yang digunakan hanya perusahaan manufaktur
2. Periode penelitian yang hanya 3 tahun pengamatan.
3. Variabel yang digunakan hanya ROA, EPS, CR, DER, Inflasi, dan *Return* Saham.

Implikasi Penelitian Selanjutnya

Melihat dari keterbatasan yang telah dikemukakan diatas maka, untuk penelitian selanjutnya supaya :

1. Agar dilakukan perluasan penelitian, misalnya semua perusahaan yang *go public* dan *listing* yang terdaftar di BEI.
2. Memperpanjang periode pengamatan menjadi 5 tahun.
3. Menggunakan variasi variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya PBV, PER, Nilai Tukar, dan lainnya.

Daftar Pustaka :

....., **Indonesian Capital Market Directory (ICMD),2005-2007.**

Banibang Riyanto. 2001. **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, BPFE, Yogyakarta.

Dwi Prastowo. 1995. **Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi** . Yogyakarta:UPP AMP YKPN.

Fabozzi, Frank J. (dalam Tim Penerjemah Salemba Empat). 1999, **Manajemen Investasi**. Salemba Empat dan Simon & Schuster (Asia) Pte. Ltd. Prentice - Hall.

Imam, Ghozali, 2005, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, BP Undip, Semarang.

Jogiyanto, H.M. 1998. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Edisi Pertama. BPFE UGM. Yogyakarta.

Munawir. 2000. **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi Keempat. LIBERTY. Yogyakarta.

Pancawati Hardiningsih. 2001. **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta**. Jurnal strategi Bisnis STIE-STIKUBANK Semarang. Vol.8 Desember.

Robert Ang. 1997. **Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft Indonesia. Jakarta.

Siti Resmi.2002. **Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham**. Jurnal KOMPAK. AMP YKPN. hal : 275-300.

Pengaruh ROA, EPS, *Current Ratio*, DER..... (Widyani Anik, Dian Indriana T.L.)

Sumarni, dan Sri Wahyuni, 2005, **Metodologi Penelitian Bisnis**. Penerbit Andi, Yogyakarta.

Sunarto. 2000. **Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ**. Jurnal Gema STIKUBANK Semarang. hal :63 - 82.

www.BI.go.id