

## ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA KONSTRUKSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Hendra Yani<sup>1)</sup>

Emrinaldi<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup>Program Pascasarjana Universitas Riau

<sup>2)</sup>Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Riau

**Abstract.** *The objectives of This research are to analyze the effect of liquidity, solvability, profitability, activity, capital market and firm size ratio to stock return in construction company. This research also try to answer variable which have powerfull effect to stock return.*

*Population of this study is all off company which listed in Indonesian Capital Market. Sample frame applied in this research for construction company. Total sample of this research is thirty comany for 2009 to 2011 period. Normality, multikolinearity, autocorrelation, heterdekedacity applied for this research as test of data quality and multiple lenear regression used as tool for test the relationship of independen variables to dependent variable. T test and F test uses to get the result of partial and simultaneously test.*

*The result of test showed that current ratio, NPM, ROA, Inventory Turn Over, EPS have significant effet to stock return, mean while Long Term Debt to Total Asset, PER and Frm size dont show significant effet to stock return. Adjust R Square of this research is 23,9% which mean all of variable which purpose just explain 23,9% variance of dependent variable meanwhile 72,1% explain by the other variables.*

*Keyword :Liquidity, Solvability, Profitability, activity, capital market and firm size*

### PENDAHULUAN

Kinerja pasar modal dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal (Fitrijanti, 2002). Faktor internal adalah yang faktor yang mempengaruhi kegiatan bursa efek yang berasal dari kinerja ekonomi mikro, yaitu kinerja yang dihasilkan oleh semua perusahaan yang ada di bursa efek. Dalam pasar modal harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Harga bagi perusahaan *go public* merupakan indikator kinerja selain laporan keuangan.

Harahap (2001) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan penyedia informasi yang berguna dalam membuat suatu keputusan bisnis yang rasional. Laporan keuangan dapat menyediakan informasi yang membantu investor untuk menentukan jumlah, waktu dan ketidakpastian (resiko) terhadap harapan penerimaan (*expected return*) baik berupa *dividen (investor jangka panjang)* maupun *capital gain (investor jangka pendek/ spekulan)*.

Sebagaimana kinerja perusahaan lainnya, kinerja operasional perusahaan konstruksi dapat dibaca dari hasil pencapaian yang dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan yang umumnya dinyatakan dalam

bentuk rasio keuangan, selain laporan keuangan komparatif, laporan *common size*, laporan *trend* dan lainnya. Untuk menganalisa kinerja perusahaan konstruksi diperlukan serangkaian alat bantu analisis. *Construction Financial Management Association (CFMA)* telah mempublikasikan survei hasil praktik keuangan perusahaan konstruksi sejak tahun 1999 (Hamid, 2009).

Pengguna-an pendekatan analisa rasio keuangan bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa konstruksi menurut Saputra, (2009) dimaksudkan untuk meneliti kinerja keuangan perusahaan konstruksi tentang kondisi industri konstruksi secara umum. Saputra (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat imbal hasil investasi dan imbal hasil modal meningkat dari tahun 2003 hingga 2006.

Para investor yang akan berinvestasi menginginkan return tinggi dengan resiko yang rendah, untuk itu mereka akan melakukan analisis kinerja perusahaan tempat mereka berinvestasi. Salah satu yang akan dilakukan adalah menganalisa laporan keuangan melalui beberapa rasio keuangan. Sesuai dengan tujuan investor membeli saham di bursa yaitu mendapatkan *Capital Gain* dan *Dividen*, investor akan membeli saham–saham perusahaan yang harganya

terus naik. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Berbagai rasio keuangan, karena dengan cara ini didapat perbandingan yang mungkin akan berguna dari berbagai angka mentahnya sendiri (Van Horne dalam Fabozzi, 1999).

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Kapitalisasi Pasar Dalam Return Saham

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya/ *closing price*. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan/ *outstanding shares* maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market value or market capitalization*). Kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal dibagi dalam tiga kelompok berdasarkan kapitalisasinya, yaitu : kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang dan kapitalisasi kecil. Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya lebih besar atau sama dengan 5 trilyun rupiah.

Pada umumnya saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah (Ang, 2005). Penelitian yang telah dilakukan Prasetya, (2007) menyatakan pada periode *bullish* nilai kapitalisasi berpengaruh positif terhadap return saham tetapi pada periode *bearish* nilai kapitalisasi pasar tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

### Pengembangan Hipotesis

#### Hubungan Ratio Likuiditas dengan Return Saham

Ratio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek. Rasio yang baik berada pada batas 200% . Salah satu indikator penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, semakin baik rasio likuiditas suatu perusahaan akan semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

Rasio likuiditas terbagi dua yaitu *current ratio* dan *quick ratio*, dalam tulisan ini yang akan dibahas adalah *current ratio (rasio lancar)*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi

kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Hasilnya menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap initial return saham. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut;

H1: Terdapat pengaruh ratio likuiditas terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

#### Hubungan Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*) dengan Return Saham

Rasio solvabilitas dipergunakan untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan pemilik perusahaan dengan dana yang dipinjam dari kreditur. Rasio ini untuk menentukan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Adapun rasio solvabilitas yang akan dibahas dalam tulisan ini adalah *long term debt to total Asset (LTDA)*, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Pada studi yang dilakukan oleh Fitriatus Sa'diah pada perusahaan otomotif yang sudah listing di BEJ tahun 2003 – 2005 menunjukkan bahwa secara bersama – sama *debt to total assets ratio*, *debt to equity ratio* dan *long term debt to total assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat kuat terhadap return saham, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa *Long term debt to total assets* berpengaruh negatif terhadap initial return saham. Rumusan hipotesis yang di usulkan sebagai berikut;

H2: Terdapat pengaruh rasio solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

#### Hubungan Rasio Profitabilitas dengan Return Saham

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Yang akan dibahas disini adalah *nett profit margin (NPM)* (laba bersih), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak lalu dibandingkan dengan penjualan. NPM yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Dengan

semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* dan *capital gain* yang diterima pemegang saham akan semakin besar. Dengan demikian para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Selanjutnya adalah *return on assets* (ROA). ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki, hal ini dapat menyebabkan apresiasi dan depresi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak kepada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, maka hasilnya menyebutkan bahwa *Return on assets* berpengaruh positif terhadap initial return saham. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut;

H3: Terdapat pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

H3a: Terdapat pengaruh rasio NPM terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

H3b: Terdapat pengaruh rasio ROA terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

#### **Hubungan Rasio Aktivitas dengan Return Saham**

Rasio aktivitas adalah untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya, diantara rasio aktivitas yang akan jadi bahasan disini adalah *receivable turn over* (rasio perputaran piutang). Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit, karena timbulnya piutang disebabkan oleh penjualan barang – barang secara kredit dan hasil dari penjualan kredit netto dibagi dengan piutang rata – rata merupakan perputaran piutang.

*Receivable turn over* digunakan untuk mengukur seberapa sering piutang itu berubah menjadi kas dalam setahun (Warren reeve, 2005). Periode rata-rata penagihan piutang adalah piutang dagang x 365 hari dibagi penjualan kredit. Jumlah hari penjualan dalam piutang memberi tolok ukur mengenai lamanya piutang dagang yang beredar, semakin besar rasio umur piutang semakin besar kemungkinan rasio tidak tertagihnya

piutang.

Oleh sebab itu ini menjadi salah satu pertimbangan investor, dimana apabila suatu perusahaan mempunyai rasio umur piutang yang besar akan mempengaruhi likuiditas perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, hal ini berdampak negatif terhadap return saham yang diharapkan para pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *Receivable turnover* berpengaruh negatif terhadap return saham.

Selanjutnya adalah *inventory turn over* (rasio perputaran persediaan) bertujuan untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset – asetnya, yaitu mengukur efisiensi pengelolaan persediaan yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada, dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan rata – rata persediaan. Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan menandakan efektivitas manajemen, perputaran persediaan yang rendah ini menandakan kurangnya pengendalian persediaan yang efektif. Invenstor mengharapkan perputaran persediaan perusahaan tinggi, dengan demikian volume penjualan semakin meningkat yang menyebabkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga return saham juga akan meningkat, hasilnya adalah bahwa *Inventory turn over* berpengaruh positif terhadap initial return saham. Hipotesis untuk variabel ini disajikan sebagai berikut;

H4: Terdapat pengaruh rasio aktivitas terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

#### **Hubungan Rasio Pasar Modal dengan Return Saham**

Rasio pasar modal yang menjadi bahasan dalam penelitian adalah *earning per share* (EPS). EPS merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari duan alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan. Menurut Baridwan (1992) laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

Menurut Gibson (1996) EPS adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per

saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. EPS saham yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Hasilnya badalah *Earning pershare* berpengaruh positif terhadap initial return saham.

*Price earning ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, juga merupakan perbandingan antara harga per satu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. PER merupakan hubungan antara pasar saham dengan EPS saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison 1998). PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham yang premium untuk perusahaan. Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini akan digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Prastowo 2002:96). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap return saham.

Selanjutnya adalah *dividen payout ratio* (DPR) merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh dan yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak (EAT). Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio DPR menunjukkan semakin tinggi pula jumlah dividen yang dibagikan, dan ini adalah yang diharapkan investor. Maka dapat dikatakan bahwa *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap return saham. Untuk variabel rasio pasar modal, dalam penelitian ini digunakan dua rasio secara bersamaan, yaitu EPS dan PER, sehingga hipotesis yang diusulkan, disajikan sebagai berikut;

H5: Terdapat pengaruh rasio pasar modal terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi

di Bursa Efek Indonesia.

H5a: Terdapat pengaruh rasio EPS terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

H5b: Terdapat pengaruh rasio PER terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

### **Hubungan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dengan Return Saham**

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

Dari ketiga variabel ini nilai aktiva relatif stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Dengan masyarakat mengenal dan mengetahui profil suatu perusahaan, apalagi kinerja keuangan tersebut baik, maka akan menarik masyarakat untuk berinvestasi, dengan demikian struktur modal perusahaan membaik, operasional lancar yang pada akhirnya akan meningkatkan produksi, penjualan meningkat, laba juga meningkat, sehingga perolehan dividen bagi para pemegang saham juga akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Ukuran perusahaan* berpengaruh positif terhadap return saham. Hipotesis yang diusulkan;

H6: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap return saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia.

### **METODE PENELITIAN**

#### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitian yaitu laporan keuangan perusahaan jasa konstruksiyang dipublikasikan. Penelitian ini akan dilaksanakan dan berakhir sampai Oktober 2013.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sample Frame* diterapkan dalam penelitian adalah

perusahaan dalam kelompok jasa konstruksi yang tetap terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode amatan, yaitu 2009 hingga 2011. Pemilihan periode penelitian di tahun 2009, mengingat tahun tersebut sebagai tahun awal kebangkitan kembali ekonomi Indonesia setelah mengalami krisis ekonomi kedua di Bulan Oktober 2008. Pada tahun 2009 tersebut juga pertumbuhan IHSG juga kembali menunjukkan kecenderungan naik dan positif. Sementara akhir periode penelitian di tahun 2011, dikarenakan tahun tersebut adalah periode termutakhir perkembangan pasar modal Indonesia yang didapatkan seiring dengan perkembangan penelitian ini.

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan menghasilkan 30 perusahaan yang selanjutnya menjadi sampel perusahaan

**Teknik Analisis Data**

**Analisis Regresi Secara Parsial**

Uji ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari semua variabel bebas secara parsial (individu) terhadap

$$F = \frac{b^2 \sum x^2}{s^2 y/x}$$

Dimana  $b = \frac{1}{n-2} < \sum y^2 - b \cdot \sum xy >$  dan  $s^2 \cdot y/x = \frac{1}{n-2} < \sum y^2 - b \cdot \sum xy >$

**Koefisien Determinan**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan seberapa besar prosentase variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin besar koefisiennya, maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dengan demikian regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen, karena variabel independen lebih dari 1 maka digunakan

variabel terikat. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah;

$$Y = a + b_1 CR + b_2 LTDA + b_3 NPM + b_4 ROA + b_5 ITO + b_6 EPS + b_7 PER + b_8 SIZE + e$$

Keterangan

- Y = Return Saham
- CR = *Current Ratio*
- LTDA = Long Term Debt to Total Assets
- NPM = Nett Profit Margin
- ROA = Return on Assets
- ITO = Inventory Turn Over
- EPS = Earning per Share
- PER = Price Earning Ratio
- SIZE = Ukuran Perusahaan

**Analisis Regresi Secara Simultan**

Uji ini digunakan untuk menguji dan melihat keberadaan pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat dalam penelitian ini return saham. Nilai F hitung dihitung dengan rumus:

*adjusted R2.*

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Penelitian**

**Deskriptif Variabel Penelitian**

Hasil statistik deskriptif untuk data tersebut dapat dilihat pada tabel – tabel berikut ini.

Deskriptif data 30 Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia 2009-2011

**Tabel 1 Descriptive Statistics**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	90	,13	21,09	2,2478	2,91010
LTDA	90	-1,99	7,75	1,4520	1,76839
NPM	90	-28,89	43,11	,8932	8,87550
ROA	90	,01	1,75	,4132	,46445
ITO	90	,01	175,55	6,2354	21,32496
EPS	90	-549,00	305,00	21,0401	93,42728
PER	90	-96,82	385,28	29,9879	60,74280
SIZE	90	,12	12,12	2,3652	2,58179
Return	90	-2,97	15,07	1,5567	3,25660
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata return saham perusahaan jasa konstruksi yang ada di Indonesia dari tahun 2009-2011 adalah sebesar 1,5567. Ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham perusahaan jasa konstruksi cukup baik dan positif.

Untuk nilai rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan jasa konstruksi adalah sebesar 2.2478 dan standar deviasi sebesar 2.9010. Rata-rata *long term debt to total* (LTDA) untuk perusahaan jasa konstruksi yang ada di Indonesia adalah sebesar 1,4520 dan standar deviasi sebesar 1.768. Nilai rata-rata *net profit margin* (NPM) adalah sebesar 0.8932 dan standar deviasi sebesar 8.875. Nilai rata-rata *return on assets* (ROA)

adalah sebesar 0.4132 dan standar deviasi sebesar 0.464. Nilai rata-rata *inventory turnover* (ITO) adalah sebesar 6.2354 dan standar deviasi sebesar 21.324. Nilai rata-rata *earning per share* (EPS) adalah sebesar 21.0401 dan standar deviasi sebesar 93.427. Nilai rata-rata *price earning ratio* (PER) adalah sebesar 29.9879 dan standar deviasi sebesar 60.742. Nilai rata-rata total aktiva adalah sebesar 2.3652 dan standar deviasi sebesar 2.581.

**Analisis Data**

Berdasarkan olahan data menggunakan program SPSS 20, dapat dilihat pada tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis untuk Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,378	1,143		-,331	,742
LnCR	,519	,329	-,205	2,576	,001
LnLTDA	,176	,262	,071	,673	,503
LnNPM	,053	,158	,038	2,334	,007
LnROA	,734	,196	,503	3,751	,000
LnITO	,355	,151	,239	-2,352	,021
LnEPS	,598	,157	,524	3,800	,000
LnPER	,146	,198	,102	,736	,464
LnSIZE	,247	,251	,094	,985	,327

a. Dependent Variable: LnReturn

Sumber. Data Olahan

Berdasarkan hasil SPSS di atas, dapat disusun model statistik penelitian yang dapat dikembangkan, sebagai berikut;

$$\text{Ln Return} = -0,378 + 0,519\text{CR} + 0,176\text{LTDA} + 0,053\text{NPM} + 0,734\text{ROA} + 0,355\text{ITO} + 0,598\text{EPS} + 0,146\text{PER} + 0,247\text{SIZE} + e$$

Dari Tabel diatas dapat dilihat bahwa variable likuiditas (LnCR), profitabilitas (LnNPM dan LnROA), Aktivitas (LnITO), dan pasar modal (untuk variabel LnEPS) memiliki pengaruh signifikan bila ditinjau dari uji hipotesis baik parsial. Sementara variabel solvabilitas (LnLTDA), pasar modal (untuk variabel LnPER) dan ukuran perusahaan (LnSIZE) tidak mendapat dukungan atau tidak signifikan..

signifikan antara variabel *current ratio* terhadap return saham dalam penelitian ini disebabkan karena besarnya kemampuan perusahaan jasa konstruksi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya memberikan kontribusi terhadap peningkatan tingkat pengembalian nilai saham. Secara teoretis dijelaskan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik secara teoritis dan fakta pada penelitian ini sahamnya akan baik.

**Analisis Pengujian Regresi Secara Individual Variabel *Current Ratio* (CR)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* (CR) dalam penelitian ini berpengaruh terhadap return saham. Dalam arti lain bahwa hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima. Adanya pengaruh yang

### **Variabel *Long Term Debt Total Assets (LTDA)***

*Long Term Debt Total Assets* tidak berpengaruh terhadap return saham. Dalam arti lain bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hal ini tidak sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Fitriatus Sa'diah pada perusahaan otomotif yang sudah listing di BEJ tahun 2003 – 2005 menunjukkan bahwa secara bersama-sama *debt to total assets ratio*, *debt to equity ratio* dan *long term debt to total assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mempunyai pengaruh yang sangat kuat terhadap return saham, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa *Long term debt to total assets* berpengaruh positif terhadap nilai return saham. Akan tetapi pada perusahaan jasa konstruksi selama tahun pengamatan 2009 sampai dengan 2011, besarnya *long term debt total assets (LTDA)* tidak menunjukkan nilai yang signifikan.

### **Variabel *Net Profit Margin (NPM)***

*Net Profit Margin (NPM)* merupakan salah satu variabel dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *net profit margin (NPM)* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *net profit margin (NPM)* berpengaruh terhadap return saham.

*Net profit margin (NPM)* (laba bersih), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak lalu dibandingkan dengan penjualan. *Net Profit Margin (NPM)* yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* dan *capital gain* yang diterima pemegang saham akan semakin besar. Dengan demikian para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

### **Variabel *Return On Assets (ROA)***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis ( $H_3$ ) dalam penelitian ini dapat diterima.

*Return On Assets (ROA)* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki, hal ini dapat menyebabkan apresiasi dan depresi harga saham.

Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak kepada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, maka hasilnya menyebutkan bahwa *Return on assets* berpengaruh positif terhadap initial return saham.

### **Variabel *Inventory Turnover (ITO)***

Variabel ITO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ITO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham atau dengan kata lain bahwa hipotesis empat ( $H_4$ ) diterima.

*Inventory Turn Over* (rasio perputaran persediaan) bertujuan untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset – asetnya, yaitu mengukur efisiensi pengelolaan persediaan yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada, dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan menandakan efektivitas manajemen, perputaran persediaan yang rendah ini menandakan kurangnya pengendalian persediaan yang efektif.

Investor mengharapkan perputaran persediaan perusahaan tinggi, dengan demikian volume penjualan semakin meningkat yang menyebabkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga return saham juga akan meningkat, hasilnya adalah bahwa *Inventory turn over* berpengaruh positif terhadap initial return saham.

### **Variabel *Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share (EPS)* dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan dan positif atau searah terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis ( $H_5$ ) diterima.

Rasio pasar modal yang menjadi bahasan dalam penelitian adalah *earning per share (EPS)*. EPS merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan. Menurut Baridwan (1992:333) laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode

untuk setiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

Menurut Gibson (1996:429) *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) tinggi dibandingkan saham yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) rendah. *Earning Per Share* (EPS) saham yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Hasilnya badalah *Earning per share* berpengaruh positif terhadap initial return saham.

### Variabel *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PER tidak memiliki pengaruh signifikan, nilai koefisien dari variabel ini adalah positif atau searah terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis ( $H_{5b}$ ) ditolak.

*Price earning ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, juga merupakan perbandingan antara harga per satu saham dengan *earning per share* dari saham yang bersangkutan. PER merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison 1998:788). PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham yang premium untuk perusahaan.

Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini akan digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Prastowo, 2002). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap return saham. Namun dalam penelitian ini walaupun bentuk hubungan dalam penelitian ini dapat diterima, yaitu hubungan PER dan Return saham positif,

namun kekuatan hubungan tidaklah signifikan, hal ini dikarenakan investor lebih tertarik terhadap hubungan langsung perubahan return melalui EPS dibandingkan hubungan tidak langsung pada PER.

### Variabel Total Aktiva (SIZE)

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel total aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif atau searah terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel total aktiva tidak berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis keenam ( $H_6$ ) ditolak.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak mempengaruhi return saham, hal ini dimungkinkan karena investor tidak hanya melihat besarnya perusahaan, namun lebih kepada operasional perusahaan. Aktifnya sebuah perusahaan dan baiknya kinerja manajemen perusahaan yang tercermin di dalam laporan keuangan akan lebih bermanfaat bagi investor dalam menentukan apakah akan melakukan investasi atau tidak.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa:

- Variabel *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini berpengaruh terhadap return saham. Dalam arti lain bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.
- Variabel *Long Term Debt Total Asset* tidak berpengaruh terhadap return saham. Dalam arti lain bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak.
- Variabel *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu variabel dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel NPM berpengaruh terhadap return



saham. Sehingga hipotesis (H3a) dapat diterima.

- d) Variabel *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis (H3<sub>b</sub>) seperti halnya Hipotesis (H3a) dalam penelitian ini diterima. Kesimpulan umum untuk H3 adalah, profitabilitas mempengaruhi return saham pada industri ini.
  - e) Variabel *Inventory Turn Over* (ITO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ITO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham atau dengan kata lain bahwa hipotesis empat (H<sub>4</sub>) diterima.
  - f) Variabel *Earning Per Share* (EPS) dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan dan positif atau searah terhadap return saham, artinya variabel EPS berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis (H5<sub>a</sub>) diterima.
  - g) Variabel *Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif atau searah terhadap return saham, artinya variabel PER tidak berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis (H5<sub>b</sub>) ditolak. Namun hubungan secara teori atas variabel PER terhadap Return saham masih bisa diterima, karena koefisiennya berbentuk positif, sehingga hipotesis dapat dikatakan terdukung sebagian atau *partially supported*.
  - h) Variabel total aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif atau searah terhadap return saham, artinya variabel total aktiva tidak berpengaruh terhadap return saham, atau hipotesis keenam (H<sub>6</sub>) ditolak. Hasil untuk SIZE ini bersifat terdukung sebagian (*partially supported*), karena koefisien variabel SIZE adalah sesuai seperti yang diprediksi teori.
2. Terdapat pengaruh signifikan antara rasio keuangan (CR, LTDA, NPM, ROA, ITO, EPS, PER dan Total Aktiva) secara bersama-sama terhadap *return saham*. Hal ini terlihat bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga model regresi dan variabel yang diusulkan dapat dipergunakan untuk memprediksi variabel Y.
  3. Nilai R sebesar 0,555 dan Rsebesar 0,308. Karena masih mengandung kesalahan sehingga hasilnya bias maka perlu di *adjusted* Rsebesar 0,239. Ini berarti bahwa variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat sebesar 23,9% sementara 76,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak

masuk dalam penelitian ini, dengan *standar error of estimate* sebesar 1,47466.

### Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian tentunya terdapat keterbatasan-keterbatasan. Dalam penelitian ini keterbatasan penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Pengamatan yang peneliti lakukan hanya selama 3 tahun yaitu dari tahun 2009-2011, dimungkinkan data-data selama tiga tahun tersebut kurang menunjukkan nilai yang baik sehingga hasil pengaruhnya terhadap return saham menjadi tidak signifikan.
2. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah hanya pada perusahaan jasa konstruksi saja, sehingga hasil penelitian yang diperoleh tidak dapat digeneralisasi untuk industri lainnya.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari delapan variabel, yaitu CR, LTDA, NPM, ROA, ITO, EPS, PER, dan SIZE dengan nilai adjusted R square sebesar 23,9% yang dinilai belum terlalu besar untuk menjelaskan variansi yang terjadi pada variabel dependen.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian yang akan datang sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, dengan memasukkan kondisi-kondisi unik yang terjadi dipasar ekonomi makro, pasar modal modal ataupun lainnya, sehingga dapat ditangkap berbagai fenomena yang terjadi selama periode penelitian
2. Penelitian selanjutnya juga dapat mengembangkan penelitian ke sektor industri lainnya yang realatif sama, atau melakukan pengembangan penelitian dengan mengamati rasio keuangan yang berbeda antara perusahaan keuangan dan non keuangan.
3. Dikarenakan tingkat penjelas variabel independen yang digunakan hanya mampu menjelaskan 23,9% variansi yang terjadi pada variabel dependen. Perlu kiranya penelitian berikutnya menambahkan variabel keuangan lainnya, dan melakukan pembedaan pengaruh untuk tiap jenis variabel yang digunakan. Hal ini dapat dilakukan seperti penggunaan rasio fundamental dan rasio teknikal atau rasio pasar, rasio ekonomi makro dan rasio yang ada pada bidang moneter. Variabel yang dapat dipertimbangkan untuk digunakan diantaranya *return on equity* (ROI), *debt toequity ratio* (DER), *total assets turn over* (TATO), *return on equity* (ROE) dan sebagainya.