

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN ROKOK YANG GO PUBLIC

Diah Rachmasyithah
Rachmasyithah29@gmail.com
Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of financial performance which can be seen from Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning per Share and Price Earnings Ratio either simultaneous or partial to the stock return. The data is the secondary data of Cigarettes Companies which have gone public which are listed in Indonesia Stock Exchange. The result of the partial test shows that current ratio and return on equity have positive and significant influence, meanwhile debt to equity ratio and price earnings ratio have negative significant influence and earning per share has negative insignificant influence to the stock return. The coefficient determination shows that the stock return variability can be explained by the variability of CR, DER, ROE, EPS and PER, the remaining can be explained by others variables outside of the regression models. The coefficient determination partial is the variable of PER which has dominant influence to the stock return.

Keywords: *financial performance, stock Return, Cigarette Companies*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari rasio *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share dan Price Earning Ratio* baik secara simultan maupun secara parsial terhadap *return* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan *current ratio* dan *return on equity* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *debt to equity ratio* dan *price eraning ratio* berpengaruh negatif signifikan serta *earning per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi menunjukkan variabilitas *return* saham dapat dijelaskan oleh variabilitas CR, DER, ROE, EPS dan PER, sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi. Koefisien determinasi parsial adalah variabel PER yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Kinerja keuangan, Return saham, Perusahaan Rokok*

PENDAHULUAN

Era globalisasi merupakan era ekonomi kompetitif yang dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan. Kerugian buruk yang akan diterima oleh perusahaan adalah kesulitan pendanaan. Oleh karena itu pihak manajemen perusahaan harus mengevaluasi kinerja perusahaan untuk mengetahui faktor apa yang harus diperbaiki agar kinerja perusahaan membaik.

Menurut (Murti,2011:48) kinerja keuangan adalah laporan tentang tampilan keuangan perusahaan selama periode tertentu, alat yang digunakan untuk mengukur berhasilnya suatu perusahaan yang dilihat dari laporan keuangannya, disamping data-data non

keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang, selain itu informasi kinerja juga bermanfaat untuk memprediksi kapasitas suatu perusahaan dalam menghasikan arus kas dari sumber dana yang ada. Oleh karena itu kesehatan keuangan perusahaan harus di ukur dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal dan analisis yaitu analisis yang dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang diturunkan dari neraca, laporan laba/rugi dan laporan perubahan modal (Widoatmojo,2009:66).

Sedangkan analisis teknikal menurut (Murhadi,2013:6) adalah tindakan yang dilakukan dengan melihat tren harga dan volume perdagangan. Analisis teknikal biasanya menggunakan komputer atau alat-alat komunikasi yang bisa digunakan untuk memantau keadaan pasar dan pesaing. Kinerja keuangan yang baik tentunya akan dapat meningkatkan laba bagi perusahaan serta dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Oleh karena itu setiap perusahaan harus bisa melihat dan mengenali bagaimana perilaku investor, khususnya respon investor terhadap kinerja perusahaan.

Dalam *signaling theory* menyatakan bahwa dampak pengumuman deviden terhadap harga saham tidak sepenuhnya sama dengan dengan dampak pengumuman laba yang cenderung selalu berhubungan positif terhadap perubahan harga saham. Apabila di umumkan bahwa laba perusahaan meningkat, investor menangkap sinyal positif dan dapat dipahami jika reaksi mereka juga positif sehingga harga saham meningkat. Dalam hal ini, respon yang diberikan oleh investor adalah respon terhadap kinerja perusahaan saat ini yang benar-benar sudah tampak jelas di hadapan mereka. (Marwan,2013:71-72).

Setelah diketahui perilaku investor yang berfokus pada kinerja keuangan perusahaan, oleh karena itu pihak manajemen perusahaan harus mengukur kesehatan perusahaannya dengan menggunakan analisis fundamental terlebih dahulu, dan rasio rasio keuangan, diantaranya *current ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kemudian dipilih *debt to equity ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dengan menggunakan modal yang disediakan oleh pemegang saham, selain itu digunakan *return on equity* yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal perusahaan, selain itu untuk melihat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham digunakan rasio *earning per share* dan digunakan *price earning ratio* untuk melihat perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham.

Tujuan perusahaan memperbaiki kinerja perusahaan adalah untuk menarik minat investor agar berinvestasi, karena investor menginginkan return yang besar dari perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, serta bisa menghasilkan laba yang besar pula. Oleh karena itu dipilih perusahaan rokok yang *go public* dikarenakan dewasa ini kita mengetahui bahwa perusahaan rokok menjadi devisa negara yang artinya bahwa perusahaan tersebut sudah bisa memakmurkan perusahaannya, dan mengingat banyak iklan baik di media televisi ataupun layar elektronik yang bisa kita jumpai di jalan jalan besar.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil suatu rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI ?, 2) Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI?, 3) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI ?, 4) Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di

BEI ?, 5) Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI ?, 6) Manakah diantara *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* yang berpengaruh dominan ?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan yang di hitung menggunakan rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan rokok yang *go public* di bursa efek Indonesia, yaitu sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI. 2) Untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI. 3) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI. 4) Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI. 5) Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI. 6) Manakah diantara rasio keuangan yang meliputi *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORETIS

Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:1).

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang.

Investor

Investor memiliki peranan penting diantaranya (Widoatmojo, 2009:37) : a) Investor merupakan sumber aktivitas bursa efek. Sebab dengan adanya uang yang dibelanjakan investor dipasar modal, pialang bisa mendapatkan order jual atau beli, emiten bisa mendapatkan modal, bursa efek bisa menyelenggarakan perdagangan. b) Dalam melakukan investasi (membelanjakan uang di pasar modal), investor bisa meminta informasi dari pihak-pihak yang berkepentingan, seperti dari emiten, penjamin emisi, bursa efek atau perusahaan pialang. Bahkan kalau memang diinginkan, pemodal bisa mendapatkan nasihat dari perusahaan pialang. c) Meskipun investor bisa mendapatkan informasi dari berbagai pihak, tetapi keputusan investasi tetap berada di tangan investor. Dengan demikian, investor harus menanggung risiko atas keputusan yang dibuatnya. d) Sebagai salah satu pelaku pasar modal, investor mempunyai tanggung jawab atas risiko yang terjadi.

Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Atau saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai

nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham (Fahmi, 2012 : 81).

Sumber Return Saham

Menurut Simatupang (2010:39-42) terdapat dua bentuk *return* yang diterima oleh investor dari kegiatan investasi saham, yaitu : 1) Dividen, Dividen adalah keuntungan bersih setelah dikurangi pajak yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada para pemegang saham. Sering dijumpai perusahaan tidak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini didasarkan pada pertimbangan kebutuhan dana untuk pengembangan usaha, memprioritaskan pembayaran utang perusahaan, dan pertimbangan lainnya. Oleh sebab itu, investor harus dapat mengamati dan mempertimbangkannya sebelum melakukan investasi. 2) *Capital Gain*, *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para investor di pasar modal, yang berasal dari selisih antara harga beli dan harga jual. Data-data transaksi di Bursa Efek menunjukkan bahwa banyak para investor di pasar modal melakukan investasi saham lebih memprioritaskan mendapatkan *capital gain* daripada dividen. Hal ini ditunjukkan oleh banyaknya investor melakukan investasi bersifat jangka pendek dengan membeli saham pada pagi hari dan kemudian akan menjualnya lagi pada sore hari atau satu dua hari kemudian setelah harganya naik.

Return Saham

Tandelilin (2010 : 102) mengatakan bahwa salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi adalah *return*, dan *return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko akan investasi yang dilakukannya.

return saham akan di hitung berdasarkan rumus berikut (Hartono, 2010:207):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100 \%$$

Dimana:

R = Total pengembalian

P_t = Harga saham periode bersangkutan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Hubungan Tingkat Suku Bunga Dengan Return Saham

Kenaikan tingkat bunga menyebabkan *return* yang diperoleh dari investasi beresiko rendah (deposito) lebih tinggi daripada *return* investasi yang beresiko tinggi (saham), sehingga investor akan lebih tertarik untuk menempatkan dananya dalam bentuk deposito daripada membeli saham. Hal ini dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan (Zubir, 2011 : 20).

Go Public

Darmadji dan Fakhruddin (2011:57) menyatakan *go public* merupakan sarana pendanaan usaha melalui pasar modal, yaitu dapat berupa penawaran umum saham, maupun penawaran obligasi, masing-masing pilihan memiliki keuntungan dan karakteristik tersendiri yang seyogyanya disesuaikan dengan kebutuhan dan kondisi perusahaan. Sebagai

contoh, perusahaan yang memiliki banyak utang akan relatif sulit untuk menerbitkan obligasi karena akan menambah beban utang/ *leverage*.

Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2010 : 201) Laporan keuangan merupakan output dan hasil proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan.

Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Munawir (2010:5) menyatakan, pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2011 : 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang di analisis dengan alat – alat analisis keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan yang biasa digunakan secara umum terdiri dari 5 kategori, yaitu:1) Rasio likuiditas, rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. 2) Rasio akitvitas, rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan efektifitas perusahaan dalam mengelola aset dalam hal ini mengubah aset non kas menjadi aset kas. Rasio aktivitas terdiri dari : *Receivable Turnover Ratio, Average Collection Period, Inventory Turn Over Ratio, Days of Inventory, Payable Turnover, Average Payment Period, Total Asset Turnover*.3) Rasio liabilitas. Rasio Liabilitas atau biasa disebut dengan rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dala mengelola dan melunasi kewajibannya, serta menggambarkan proporsi hutang terhadap aset maupun ekuitas dan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pokok maupun bunga. Rasio liabilitas terdiri dari : *Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Long-Term Debt to Equity, Times Interest- Earned Ratio, Debt Service Coverage Ratio, Solvency Ratio, DEBT/EBITDA*.4)Rasio profitabilitas, rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan .Rasio profitabilitas terdiri dari : *Gross Profit Margin, Operating Margin, Net Profit Margin, Return on Equity, Return on Assets* . 5) Rasio Pasar, rasio pasar adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku , rasio ini didasarkan pada sudut pandang investor. Rasio pasar terdiri dari :*Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Price to Earning Ratio, Dividend Yield, Price to book value ratio,Price/sales Ratio, Price Earning Ratio to Growth* (Murhadi,2013:57-64)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu dengan menganalisa data sekunder sebagai sumber penelitian, dimana penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisa data dengan menggunakan prosedur statistik.

Adapun gambaran dari populasi (obyek) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2010-2013.

Adapun populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang telah terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2008 :85).Pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan *non probability sampling*. Pengertian dari metode *non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Berdasarkan pendekatan metode *non probability sampling* , maka teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* . *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Berikut kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel :1) Perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan tahun 2013. 2) Perusahaan rokok yang *go public* yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap secara lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. 3) Perusahaan rokok yang *go public* yang harga sahamnya berfluktuasi selama periode 2010 samapai dengan tahun 2013.

Populasi

Menurut Sugiyono (2008:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik yang tertentu yang diharapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 .Populasi dalam penelitian ini adalah PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Bentoel Internasional Investama Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Studi Pustaka, teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari teori-teori dan berbagai literatur yang berhubungan dengan investasi portofolio. Data ini merupakan landasan teoritik yang digunakan sebagai dasar, guna menjamin tetap terjaganya kualitas nilai ilmiah dalam penelitian ini. 2) Dokumentasi, cara untuk mendapatkan data melalui catatan-catatan sarta dokumen-dokumen tertulis. Dalam penelitian ini mempelajari informasi-informasi yang terdapat dalam catatan atau dokumentasi tentang harga saham individu, deviden, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda merupakan analisis secara statistik yang digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis - hipotesis yang telah diajukan, dengan menggunakan pendekatan ini akan diketahui seberapa besar pengaruh antara variabel *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (CR, DER, ROE, EPS dan PER) apakah positif signifikan secara terpisah terhadap variabel terikat (*return saham*). Adapun kriteria pengujian dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 0.05$ sebagai berikut :a) Jika p-value (pada kolom sig) $< \text{level of significant} (0.05)$ maka variabel bebas (CR, DER, ROE, EPS dan PER) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*return saham*) pada perusahaan rokok yang *go public*.b) Jika p-value (pada kolom sig) $> \text{level of significant} (0.05)$ maka variabel bebas (CR, DER, ROE, EPS dan PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*return saham*) pada perusahaan rokok yang *go public*.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependent. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independent dalam menjelaskan variabel *dependent* amat terbatas. Koefisien determinasi R^2 sangat erat kaitannya dengan koefisien korelasi ganda atau R, adalah merupakan akar dari koefisien determinasi atau R^2 yang dapat digunakan untuk menjelaskan tentang keeratan hubungan antar semua variabel bebas dengan variabel terikat secara keseluruhan. Dalam arti hubungan antar semua variabel bebas dengan variabel terikat, secara serempak atau bersamaan. Secara koefisien korelasi ganda, juga dapat menentukan koefisien korelasi parsial yang dinotasikan sebagai r, dan dapat digunakan untuk menjelaskan tentang keeratan hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat, manakalah variabel bebas lainnya konstan.

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui kontribusi dari masing-masing variabel independent (CR, DER, ROE, EPS dan PER) terhadap variabel terikat (*return saham*). Dimana analisis ini dinyatakan oleh besarnya kuadrat koefisien parsial atau dengan kata lain $r^2 = \text{koefisien determinasi parsial}$ (Sugiyono, 2008:260).

Dimana: Jika nilai r^2 dari variabel bebas menunjukkan angka yang terbesar, maka variabel tersebut memiliki pengaruh dominan terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Variabel Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013 dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan serta harga saham.

Menghitung *Current Ratio* (CR)

Current Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendeknya (Kasmir,2012:13) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

Tingkat *current ratio* perusahaan rokok yang *go public* yang di jadikan sampel penelitian selama tahun 2010-2013 tersaji pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Current Ratio* Perusahaan Rokok yang *Go Public
Periode 2010-2013
(dalam %)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1,42	1,21	1,14	1,25
Gudang Garam Tbk	2,10	2,24	2,21	1,42
Bentoel Internasional Investama Tbk	2,14	1,21	1,12	1,12

Sumber: data diolah (financial data and ratios)

Menghitung *Debt To Equity Ratio*(DER):

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka panjangnya, apabila DER semakin tinggi, maka risiko perusahaan juga semakin tinggi dalam pembayaran hutang jangka panjangnya (Kasmir,2012:58):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Tingkat *Debt to Equity Ratio* perusahaan rokok yang *go public* yang dijadikan sampel penelitian selama tahun 2010-2013 yang di sajikan pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Debt to Equity Ratio* Perusahaan rokok yang *Go Public
Periode 2010-2013
(dalam %)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1,00	0,91	0,98	0,94
Gudang Garam Tbk	0,46	0,60	0,58	0,73
Bentoel Internasional Investama Tbk	1,33	1,87	2,60	9,56

Sumber: data diolah (financial data and ratios)

Menghitung *Return On Equity* (ROE) :

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin

besar *Return On Equity* menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterahkan para pemegang saham (Kasmir,2012:205):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Return On Equity perusahaan rokok yang *go public* yang dijadikan sampel penelitian selama tahun 2010-2013 disajikan pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Return On Equity* Perusahaan Rokok yang *Go Public
Periode 2010-2013
(dalam%)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	63,02	78,15	73,68	76,43
Gudang Garam Tbk	19,89	20,22	15,29	14,90
Bentoel Internasional Investama Tbk	10,27	13,62	-16,81	-118,17

Sumber: data diolah (financial data and ratios)

Menghitung Earning Per Share (EPS) :

Adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba bersih untuk para pemegang saham (Kasmir,2012:207):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100 \%$$

Tingkat *earning per share* perusahaan rokok yang *go public* yang dijadikan sampel penelitian selama periode 2010-2013 yang disajikan dalam tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Earning Per Share* Perusahaan Rokok yang *Go Public
Periode 2010-2013
(dalam Rp)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1645	1831	2723	2134,28
Gudang Garam Tbk	2211	2232	2111	2132,40
Bentoel Internasional Investama Tbk	30	220	-45	-14,39

Sumber: data diolah (financial data and ratios)

Menghitung Price Earning Ratio (PER) :

PER mencerminkan hubungan antara harga pasar saham dan laba per lembar saham , dimana semakin tinggi PER mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan tersebut semakin mahal (Sutrisno,2009:224):

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{EPS} \times 100\%$$

Tingkat *price earning ratio* perusahaan rokok yang *go public* yang dijadikan sampel penelitian selama tahun 2010-2013 yang disajikan pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Price Earning Ratio Perusahaan Rokok yang Go Public
Periode 2010-2013
(dalam satuan kali)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandal Sampoerna Tbk	19,16	21,22	26,77	40,96
Gudang Garam Tbk	18,25	28,04	26,62	18,73
Bentoel Internasional Investama Tbk	26,49	18,69	-12,98	-4,68

Sumber: data diolah (financial data and ratios)

Menghitung Return Saham (RS) :

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi (Hartono,2010:207):

$$Return\ Saham = \frac{Pt - Pt-1}{Pt - 1} \times 100\%$$

Tingkat *return* saham perusahaan rokok yang *go public* yang dijadikan sampel penelitian selama tahun 2010-2013 tersaji pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Return Saham Perusahaan Rokok yang go public
Periode 2010-2013
(dalam %)

Perusahaan Rokok	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1,70	0,83	0,53	0,04
Gudang Garam Tbk	0,86	0,55	-0,09	-0,25
Bentoel Internasional Investama Tbk	0,23	-0,02	-0,26	-0,50

Sumber: data di olah dari trading activity

Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSSdiperoleh hasil sebagaimana tersaji pada Tabel 7 :

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	1,981	5	,396	4,730	,043 ^b
Residual	,503	6	,084		
Total	2,483	11			

- a. Dependent Variable : RS
- b. Predictors: (Constant), CR,DER,ROE,EPS,PER

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS

Kriteria Uji Kelayakan Model dengan tingkat signifikansi (α)5%, sebagai berikut:*Quick lock* : bila nilai tingkat signifikansi lebih kecil daripada 0,05 maka Ho dapat di tolak pada derajat kepercayaan 5 %, dengan kata lain hipotesis alternatif (HA) diterima, dimana hipotesisi HA menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Berdasarkan pada Tabel 8 hasil *output* perhitungan program SPSS 21 diperoleh nilai F sebesar 4.730 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,043^b . Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,043^b<0,05 menyatakan hipotesis HA telah diterima dan model layak di pakai dalam pengujian regresi.

Uji Asumsi Klasik

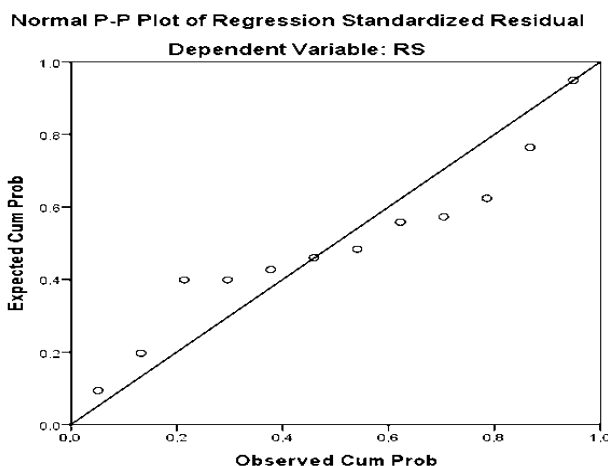
Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungan untuk menguji keempat uji asumsi klasik tersebut sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji data berdistribusi secara normal atau tidak di dalam analisis regresi. Uji Normalitas pada penelitian ini menggunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan grafik dan pendekatan statistik.

Analisa Grafik

Pendekatan melalui grafik dilakukan dengan cara melihat penyebaran titik data pada sumbu diagonal pada grafik, dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut :1) Jika titik atau data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tersebut dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.2) Jika titik atau data menyebar jauh garis diagonal.



Sumber : Hasil Perhitungan SPSS
Gambar 1
Gambar hasil uji normalitas

Analisa Statistik

Uji Normalitas dengan pendekatan statistik menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: a) Jika signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal. b) Jika signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 8
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		CR	DER	ROE	EPS	PER	RS
N		12	12	12	12	12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,5408	1,8042	43,3708	1469,0892	21,8825	,4883
	Std. Deviation	,47897	2,54418	36,40035	1062,78186	8,97361	,47514
Most Extreme Differences	Absolute	,266	,324	,321	,232	,176	,198
	Positive	,266	,324	,321	,213	,163	,198
	Negative	-,212	-,299	-,182	-,232	-,176	-,162
Kolmogorv-Smirnov Z		,922	1,122	1,112	,805	,610	,687
Asymp. Sig. (2-tailed)		,363	,161	,169	,536	,851	,732

a. Test distribution is Normal

b. Calculation from data

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*, sebagaimana tersaji pada tabel 8 , diperoleh hasil sebagai berikut : Angka signifikansi sebesar 0,363 untuk CR, angka signifikansi sebesar 0,161 untuk DER , angka signifikansi sebesar 0,169 untuk ROE, angka signifikansi sebesar 0,536 untuk EPS angka signifikansi sebesar 0,851 untuk PER, dan angka signifikansi sebesar 0,732 untuk *return* saham .

Dari hasil keseluruhan data yang telah diuji dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* dapat disimpulkan bahwa data perusahaan rokok yang *go public* memiliki data normal , hal tersebut dikarenakan semua data tersebut memiliki *Asymp. Sig* > (α) 0,05.

Uji Multikolinieritas

Uji Mutikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukannya adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinieritas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinieritas adalah dengan melihat VIF bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10 maka tidak terdapat gejala multkolinieritas dan begitu pula sebaliknya. Hasil perhitungan statistik nilai *Variane Inflation Factor* (VIF) dan *Tolernce* disajikan pada tabel 9 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Colineary Statistics	
	Tolerance	VIF
1	CR	,491
	DER	,151
	ROE	,214
	EPS	,361
	PER	,398

a. Dependent Variabel *Return Saham*

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan hasil output SPSS pada bagian *coefficients* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) CR sebesar 2,037 , DER sebesar 6,627 , ROE sebesar 4,664 , EPS sebesar 2,771 , PER sebesar 2,515 , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (uji DW).

Deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel Durbin-Watson, secara umum bisa diambil patokan sebagai berikut : a) Terjadi autokorelasi positif jika nilai D-W di bawah -2 ($D-W < -2$). b) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai D-W berada di antara -2 dan +2 atau $-2 \leq D-W \leq +2$. c) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai D-W diatas +2 atau $D-W > +2$

Hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh nilai statistik Durbin Watson sebagai berikut :

Tabel 10
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,803

a. Predictors: (Constant).CR ,DER, ROE, EPS,PER

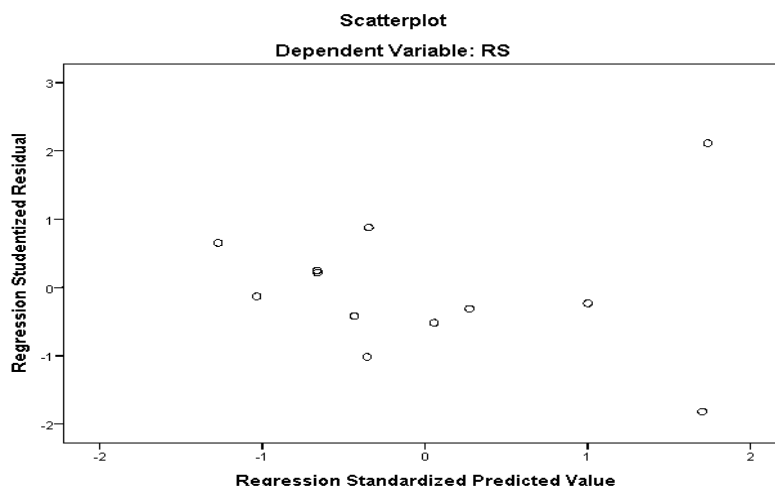
b. Dependent Variable: *Return saham*

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan Tabel 10 hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai DurbinWatson adalah sebesar 1,803,dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak dapat masalah autokorelasi. Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan sudah terbebas dari autokorelasi, dimana hasil pengujian asumsi klasik semua data sudah memenuhi kriterianya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antar SRESID dengan ZPRED. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik tersebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber : Hasil Perhitungan SPSS (lampiran 16)

Gambar 2

Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *Scatterplot* yang dihasilkan SPSS terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y . Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui *return* saham berdasarkan masukan dari variabel independennya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan digunakan persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan atau variasi nilai suatu variabel terikat yang disebabkan oleh variasi nilai suatu variabel bebas. Dalam penelitian ini, fungsi dari persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan terhadap variabel terikat, apabila terjadi perubahan pada CR, DER, ROE, EPS, dan PER yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh persamaan regresi linier sebagaimana yang telah tersaji pada tabel 11:

Tabel 11
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	,815	,498	
CR	,653	,260	,658
DER	-,331	,088	-1,770
1 ROE	,021	,005	1,591
EPS	,000	,000	-,383
PER	-,063	,015	-1,196

a. Dependent Variable : RS

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan Tabel 11, maka *return* saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$RS = 0,815 + 0,653CR - 0,331DER + 0,021ROE + 0,000EPS - 0,063PER + e$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien dari variabel bebas CR, DER, ROE, EPS, dan PER bertanda positif negatif. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel tersebut ada yang mempunyai pengaruh searah dan ada yang memiliki pengaruh tidak searah dengan variabel terikat *return* saham.

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :1) Konstanta, besarnya nilai konstanta adalah 0,815, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel yang terdiri atas perubahan variabel CR, DER, ROE, EPS, dan PER = 0 , maka besarnya variabel terikat *return* saham sebesar 0,815 satuan dengan kata lain sebelum dipengaruhi oleh variabel CR, DER, ROE, EPS, PER, *return* saham akan sebesar 0,815 satuan. 2) Koefisien regresi CR (b_1) sebesar 0,653, besarnya koefisien b_1 adalah 0,653 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return* saham dengan CR. Tanda positif menunjukkan pengaruh CR searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel CR naik sebesar satu satuan maka *return* saham akan naik sebesar b_1 yaitu 0,653 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 3) Koefisien regresi DER (b_2) sebesar -0,331, besarnya koefisien b_2 adalah -0,331 yang berarti menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara *return* saham dengan DER. Tanda negatif menunjukkan pengaruh DER tidak searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel DER naik sebesar satu satuan maka *return* saham tidak akan naik sebesar b_2 yaitu -0,331 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 4) Koefisien regresi ROE (b_3) sebesar 0,021, besarnya koefisien b_3 adalah 0,021 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return* saham dengan ROE. Tanda positif menunjukkan pengaruh ROE searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel ROE naik sebesar satu satuan maka *return* saham akan naik sebesar b_3 yaitu 0,021 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 5) Koefisien regresi EPS (b_4) sebesar 0,000, besarnya koefisien b_4 adalah 0,000 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return* saham dengan ROE. Tanda positif menunjukkan pengaruh ROE searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel ROE naik sebesar satu satuan maka *return* saham akan naik sebesar b_4 yaitu 0,000 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. 6) Koefisien regresi PER (b_5) sebesar -0,063, besarnya koefisien b_5 adalah -0,063 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif negatif antara *returns* saham dengan ROE. Tanda posi negatif menunjukkan pengaruh PER positif namun tidak searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel PER naik

sebesar satu satuan maka *return* saham tidak akan naik sebesar b_5 yaitu -0,063 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang telah diajukan, dilakukan melalui uji F dan uji t. Uji F digunakan untuk mengetahui kecocokan antara variabel bebas (CR, DER, ROE, EPS dan PER) apakah secara serentak berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham) pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (CR, DER, ROE, EPS dan PER) apakah secara terpisah positif signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham) pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji t

Dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS 21 didapat hasil uji t seperti yang disajikan pada Tabel 12 berikut ini:

Tabel 12
Hasil Uji Statistik t

Variabel	Sig	(α)	Keterangan
CR	,046	0,05	Berpengaruh signifikan
DER	,010	0,05	Berpengaruh signifikan
ROE	,007	0,05	Berpengaruh signifikan
EPS	,256	0,05	Tidak berpengaruh signifikan
PER	,006	0,05	Berpengaruh signifikan

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan hasil uji statistik t, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : a) Pengujian H_1 (CR) terhadap *return* saham. Untuk CR berdasarkan pada Tabel 12 diketahui nilai sig $0.046 < (\alpha) 0.05$ atau dengan taraf signifikansi kurang dari 0.05 atau sebesar 0.046 maka CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan CR secara terpisah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah terbukti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Thamrin (2012) yang menyimpulkan CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berpengaruh CR terhadap *return* saham, karena rasio ini menunjukkan kemampuan pembiayaan hutang jangka pendek, dimana rasio ini penting diketahui oleh investor untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi. Rasio ini digunakan untuk melihat likuid atau tidaknya suatu perusahaan dalam pembiayaan hutang jangka pendeknya, karena semakin tinggi CR maka menandakan kondisi perusahaan yang semakin likuid, hal ini didukung dari hasil pengujian *Current Ratio* yang positif. Dimana keadaan perusahaan yang semakin likuid menunjukkan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan tersebut mampu memenuhi hutang jangka pendek dari aktiva lancar perusahaan semakin tinggi sehingga hal ini yang membuat

investor menjadi tertarik untuk berinvestasi dan memperoleh *expect return*.b) Pengujian H₂ (DER) terhadap *return* saham. Untuk DER berdasarkan pada Tabel 13 diketahui nilai sig 0.010 < (α) 0.05 atau dengan taraf signifikansi kurang dari 0.05 atau sebesar 0.010 maka DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan DER secara terpisah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah terbukti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Komang (2014) yang menyimpulkan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berpengaruhnya DER terhadap *return* saham, karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal perusahaan, sehingga jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya, maka dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, oleh karena itu investor juga memperhatikan DER setiap perusahaan dikarenakan saham termasuk ke dalam modal perusahaan. Jika semakin tinggi DER perusahaan maka semakin besar pula risiko perusahaan, karena yang diharapkan perusahaan adalah suatu *financial leverage* yang rendah.c) Pengujian H₃ (ROE) terhadap *return* saham. Untuk ROE berdasarkan pada Tabel 13 diketahui nilai sig 0.007 < (α) 0.05 atau dengan taraf signifikansi kurang dari 0.05 atau sebesar 0.007 maka ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan ROE secara terpisah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah terbukti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari dan Venusita (2013) yang menyimpulkan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat hasil investasi yang dilakukan oleh investor dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri. ROE dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasikan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah bunga dan pajak yang tersedia bagi pemilik modal dan sebaliknya. Dari keterangan tersebut para investor dapat melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Apabila perusahaan dapat menghasilkan ROE yang tinggi, maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya dengan efisien dan efektif, maka harga saham akan mengalami kenaikan dan akan meningkatkan *return*.d) Pengujian H₄ (EPS) terhadap *return* saham. Untuk EPS berdasarkan Tabel 13 diketahui nilai sig 0.256 > (α) 0.05 atau dengan taraf signifikansi lebih dari 0.05 atau sebesar 0.256 maka EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian menyatakan EPS secara terpisah berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya EPS terhadap *return* saham dikarenakan EPS yang berfluktuasi dari tahun ke tahun, dan terdapat masalah pada laba perusahaan atau perusahaan yang sedang mengalami kerugian, sehingga perusahaan belum mampu membayarkan pendapatan perlembar sahamnya kepada investor, selain itu faktor kepemilikan saham yang didominasi oleh salah satu pihak, serta penjualan saham ke publik yang hanya dalam persentase kecil, hal ini juga bisa mempengaruhi pembagian EPS terhadap *return* saham yang jarang dilakukan oleh perusahaan.e) Pengujian H₅ (PER) terhadap *return* saham. Untuk PER berdasarkan tabel 13 diketahui nilai sig 0,006 < (α) 0,05

atau dengan taraf signifikansi kurang dari 0,05 atau sebesar 0,006 maka PER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan PER secara terpisah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah terbukti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2013) yang menyimpulkan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berpengaruhnya PER terhadap *return* saham, karena PER menunjukkan informasi mengenai harga saham, dimana PER yang semin tinggi mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan tersebut semakin mahal, hal ini membuat investor semakin minat untuk berinvestasi apalagi mengingat jika PER perusahaan tersebut selalu meningkat, hal tersebut akan menciptakan *return* yang sesuai dengan ekspektasi investor jika mereka menjual sahamnya ketika harga sahamnya mahal.

Koefisien determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Hasil SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi disajikan pada Tabel 13:

Tabel 13
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Model Square	R	R Square Estimate	Adjusted R	Std Error of the
1	, 8 9 3 a	, 7 9 8	, 6 2 9	, 2 8 9 4 2

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Berdasarkan Tabel 13 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0.798 atau 79,8% artinya variabilitas *return* saham dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel CR, DER, ROE, EPS dan PER sebesar 79,8% , sedangkan sisanya sebesar 20,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada variabel lain di luar variabel CR, DER, ROE, EPS, dan PER yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Koefisien Determinasi Parsial (r²)

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengetahui variabel manakah dari variabel bebas CR, DER, ROE, EPS, PER yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diperoleh hasil sebagaimana tersaji pada tabel 14:

Tabel 14
Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial (r²)

Variabel	R	r ²
CR	,716	,5126
DER	-,837	,7005
ROE	,853	,7276
EPS	-,456	,2079
PER	-,859	,7379

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS

Pengujian H₆ (variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham)

Dari tabel diatas dapat diperoleh koefisien determinasi parsial sebagai berikut: 1) Koefisien determinasi parsial variabel CR sebesar 0,5126 , hal ini berarti sekitar 51,26% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel CR terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*. 2) Koefisien determinasi parsial variabel DER sebesar 0,7005 , hal ini berarti sekitar 70,05% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel DER terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*. 3) Koefisien determinasi parsial variabel ROE sebesar 0,7276 , hal ini berarti sekitar 72,76% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel ROE terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*. 4) Koefisien determinasi parsial variabel EPS sebesar 0,2076 , hal ini berarti sekitar 20,76% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel EPS terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*. 5) Koefisien determinasi parsial variabel PER sebesar 0,7379 , hal ini berarti sekitar 73,79% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel PER terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public*.

Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* adalah PER karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya paling besar yaitu 73,79%.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah melakukan analisis beserta pembahasannya, maka ditarik beberapa simpulan sebagai berikut :1) Setelah dilakukan uji kelayakan model, diperoleh sig 0,043 yang menyatakan model layak digunakan dalam regresi linier berganda. 2) Berdasarkan Uji t, diperoleh CR, DER, ROE, PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. 3) Hasil perhitungan koefisien determinasi menyatakan variabel independen. 4) Hasil perhitungan koefisien determinasi parsial , PER dinyatakan berpengaruh dominan terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 0,7379.

Saran

Berdasarkan uraian simpulan di atas, maka dapat diambil saran untuk perusahaan rokok sebagai berikut :1) Perusahaan Rokok sebaiknya selalu meningkatkan nilai perusahaan serta menjaga kestabilan aset lancar nya agar tetap bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dimana hal ini berpengaruh terhadap kelangsungan operasional perusahaan. 2) Selain menjaga kestabilan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya, perusahaan rokok juga harus bisa memenuhi kewajiban jangka panjangnya, karena hal ini berhubungan dengan kesepakatan pembagian *return*. Dimana pembiayaan atas hutang ini telah disediakan dalam bentuk modal oleh pemegang saham perusahaan tersebut. Karena semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin menarik minat investor untuk berinvestasi. 3)Perusahaan rokok sebaiknya tetap menjaga efisiensi dan efektifitas penggunaan modal dalam operasional perusahaannya karena hal ini berhubungan dengan tingkat pengembalian pemegang saham atas penggunaan modalnya pada perusahaan rokok. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan serta ekspansi usaha agar dapat memperoleh laba yang maksimal. 4) Perusahaan rokok harus selalu memantau pergerakan harga saham perusahaan di pasar saham. Hal ini sangat penting bagi perusahaan dikarenakan untuk mengetahui keberhasilan kinerja perusahaan dalam meningkatkan laba serta mengetahui respon investor terhadap saham perusahaan. 5) Agar terpenuhinya pembagian *Earning Per Share* setiap periodenya, maka perusahaan rokok, khususnya Bentoel (Periode 2012-2013) seharusnya menciptakan strategi, inovasi dan tidak selalu mengandalkan hutang pada pihak lain agar

tidak terjadi kerugian sehingga perusahaan bisa membagikan EPS setiap periodenya kepada pemegang saham. Serta memberikan peluang kepada investor lain dalam kepemilikan saham supaya banyak pendanaan yang masuk sehingga bisa memenuhi kewajiban serta biaya operasional perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan utama yang terdapat dalam penelitian ini adalah Penelitian difokuskan pada pengaruh current ratio, debt to equity ter ratio, return on equity, earning per share dan price earning ratio terhadap kinerja keuangann. Penelitian ini dibatasi pada bagaimana perusahaan dapat menciptakan kinerja yang baik dengan mengukur melalui 7 tindakan yaitu 1) Perusahaan rokok yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonsia selama periode 2010 sampai dengan tahun 2013. 2) Perusahaan rokok yang *go public* yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap secara lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. 3) Perusahaan rokok yang *go public* yang harga sahamnya berfluktuasi selama periode 2010 samapai dengan tahun 2013. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang dimungkinkan mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmaji, T dan H. M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Farkhan dan Ika. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Unioersitas Muhamadiyah Semarang* 9(1): 1-18
- Harahap, S.S. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tujuh. BPFE. Yogyakarta.
- I Komang, P.A.W. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Sektor Food and Beverages di BEI. *E-journal Universitas Udayana* 3(3) : 799-816
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Marwan, A. 2013. *Keuangan Keprilakuan*. BPFE. Yogyakarta.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan* . Salemba Empat. Jakarta.
- Murti, W. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. Cetakan Pertama. Cintya Press. Jakarta.
- Sari, N.L dan L. Venusita. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen* 3(1) : 774-785
- Simatupang, M. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2011. *Pengetahuan Pasar Modal*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Susilowati, Y dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1) : 17-37
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori: Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Kasinus. Yogyakarta.

- Thamrin, Y. 2012. Analisis Current Ratio (CR) dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Strata Satu Universitas Hasanuddin. Makassar
- Widoatmojo, S. 2009. *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Zubir, Z. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.