

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI

Pramita Damayanti

pramitadamayanti04@gmail.com

Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of financial performance proxied by using Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Market Value Added, and Price Earnings Ratio to stock return on Telecommunication Company which listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this research is Telecommunication Company registered in Indonesia Stock Exchange (BEI) during period of 2009 until 2016. The sampling technique using purposive sampling method and based on predetermined criteria, the sample obtained by 4 Telecommunication Company. The analysis method used is multiple linear regression analysis with SPSS 23 application tool. The results showed that the current ratio has negative and not significant influence on stock return, Debt to Equity Ratio has negative and significant influence to stock return. While Net Profit Margin, Market Value Added, and Price Earnings Ratio partially positive and not significant influence on stock return.

Keywords: *financial performance, stock return, telecommunication company.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan menggunakan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Market Value Added, dan Price Earning Ratio terhadap return saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009 sampai dengan 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 4 Perusahaan Telekomunikasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa "Current Ratio" berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, "Debt to Equity Ratio" berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan "Net Profit Margin, Market Value Added, Price Earning Ratio" secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: Kinerja keuangan, Return saham, Perusahaan telekomunikasi.

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi yang semakin berkembang pesat dari waktu ke waktu, membuat masyarakat saat ini semakin membutuhkan teknologi informasi yang mampu memenuhi kebutuhan mereka. Adanya telekomunikasi yang semakin berkembang pesat saat ini, banyak perusahaan-perusahaan besar yang mendirikan jaringan telekomunikasi untuk memudahkan masyarakat dalam mengetahui dan mengakses segala macam aktivitas yang mereka butuhkan dengan mudah. Dengan adanya telekomunikasi, dapat memudahkan sarana komunikasi yang baik antara satu orang dengan orang yang lain.

Melihat adanya peluang bisnis pada kondisi masyarakat yang semakin tergantung pada teknologi komunikasi, beberapa perusahaan yang bergerak di industri komunikasi kini semakin gencar untuk mengembangkan bisnisnya dengan cara menawarkan apa yang menjadi kebutuhan masyarakat di zaman sekarang. Saat ini, industri telekomunikasi Indonesia memiliki tiga produk utama. Produk tersebut dapat dipisahkan menjadi layanan suara, layanan teks (SMS), dan layanan data (internet). Untuk layanan internet, kini tak dapat dipungkiri bahwa industri-industri telekomunikasi di Indonesia satu per satu lebih

memfokuskan usahanya pada penyediaan layanan ini untuk masyarakat karena penggunaan internet di Indonesia kini terus meningkat sehingga keuntungan yang akan diperoleh melalui penyediaan layanan internet akan jauh lebih besar dibandingkan dengan penyediaan layanan suara dan teks. Dengan menyediakan layanan internet maka diprediksi penghasilan yang didapat oleh industri telekomunikasi pun akan meningkat sehingga membuat industri ini diprediksi akan berkembang dengan baik.

Seiring dengan meluasnya pengembangan differensiasi layanan yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan industri telekomunikasi kepada masyarakat, maka modal yang dibutuhkan untuk menyediakan layanan tersebut akan semakin bertambah. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau publik (*go public*). Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki perbedaan kepentingan yang berbeda. Seorang investor dalam menginvestasikan dananya tentu akan memilih saham yang efisien, dengan harapan mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, mereka pun harus siap menghadapi resiko bila terjadi sebaliknya. Dari hal tersebut, untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan atau tidak, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Menurut Munawir (2010:35), analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan utama yang diinginkan oleh investor adalah saat mereka menginvestasikan dananya dalam pasar modal, mereka ingin mendapatkan *return* dari hasil investasinya. *Return* dapat dibagi menjadi dua, yakni dividen dan *capital gain*. Ada investor yang ingin mendapat keuntungan jangka panjang dengan memperoleh dividen, sehingga para investor tersebut melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Namun ada juga investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek yang dapat diperoleh dengan mendapatkan *capital gain* atau selisih harga jual dengan harga beli, sehingga investor yang memiliki tujuan seperti ini selalu melihat perkembangan fluktuasi yang terdapat di pasar modal, karena para investor akan membeli saham atau sekuritas ketika harga dibawah dan akan menjual saham atau sekuritas tersebut ketika harganya sudah naik dan melebihi harga beli.

Menurut Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* atau keuntungan yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham, hasilnya tidak selalu signifikan. Seperti yang dilakukan oleh Anisa (2015) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Ulupui (2005) menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Afinindy dan Budiyanto (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Anisa (2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nathaniel (2008) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, Susilowati (2011) yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Trisnawati (2009) yang menunjukkan *Market Value Added* (MVA) tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan Alexander dan Destriana (2013) yang menunjukkan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Anisa (2015) dan Afinindy dan Budiyanto (2017) *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham, karena tidak semua kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebab lain juga bisa dijadikan ukuran dalam mengambil keputusan investasi, misalnya terjadinya krisis atau faktor ekonomi lainnya. Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 - 2016, dengan judul "PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI".

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka yang akan menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan "*Current Ratio*" (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 2) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan "*Debt to Equity Ratio*" (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 3) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan "*Net Profit Margin*" (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 4) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan "*Market Value Added*" (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 5) Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan "*Price Earning Ratio*" (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Dan tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan CR terhadap *return* saham. 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan DER terhadap *return* saham. 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan NPM terhadap *return* saham. 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan MVA terhadap *return* saham. 5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan PER terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORETIS

Current Ratio (CR)

Menurut Kasmir (2016) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Untuk menghitung *current ratio* menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar (current ratio)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

Perusahaan yang memiliki CR yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham. Permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2016). Untuk menghitung *debt to equity ratio* menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Namun sampai batas tertentu besarnya *debt* dapat mengakibatkan *tax saving* yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya performance dan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (teori MM) bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar. Bila performance dan kinerja perusahaan meningkat maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan dampaknya terhadap *return* saham akan meningkat. Berdasarkan konsep tersebut maka dimungkinkan adanya pengaruh DER terhadap *return* saham.

Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Dalam Kasmir (2016) untuk menghitung *net profit margin* menggunakan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak (EAIT)}}{\text{Penjualan}}$$

Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih setelah pajak) akan menunjukkan bagian laba dalam bentuk *capital gain* maupun *dividend gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar. Dengan demikian para investor atau calon investor lain akan tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Berdasarkan konsep tersebut maka NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Market Value Added (MVA)

Brigham dan Huston (2010) mendefinisikan *Market Value Added* (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal

yang disetor pemegang saham. Semakin besar nilai MVA, maka semakin berhasil manajemen dalam mengelola perusahaan.

Dalam Brigham dan Huston (2010), MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar saham} - \text{Ekuitas yang diberikan oleh pemegang saham} \\ &= (\text{saham beredar}) \times (\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

Jika MVA positif ($\text{MVA} > 0$) maka dapat dikatakan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif ($\text{MVA} < 0$) menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham.

Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham (*return*) ikut naik. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Price Earning Ratio (PER)

PER melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*-nya. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi (yang berarti mempunyai prospek yang baik), biasanya mempunyai PER yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah, akan mempunyai PER yang rendah juga. Untuk menghitung PER menggunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Jika PER perusahaan tinggi, maka saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor. Sehingga dikatakan bahwa PER memiliki hubungan dan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return Saham (RS)

Menurut Jogiyanto (2015) *return* menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Yield*. *Capital Gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Gitman dan Zutter (2012) (dalam Anisa, 2015), *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

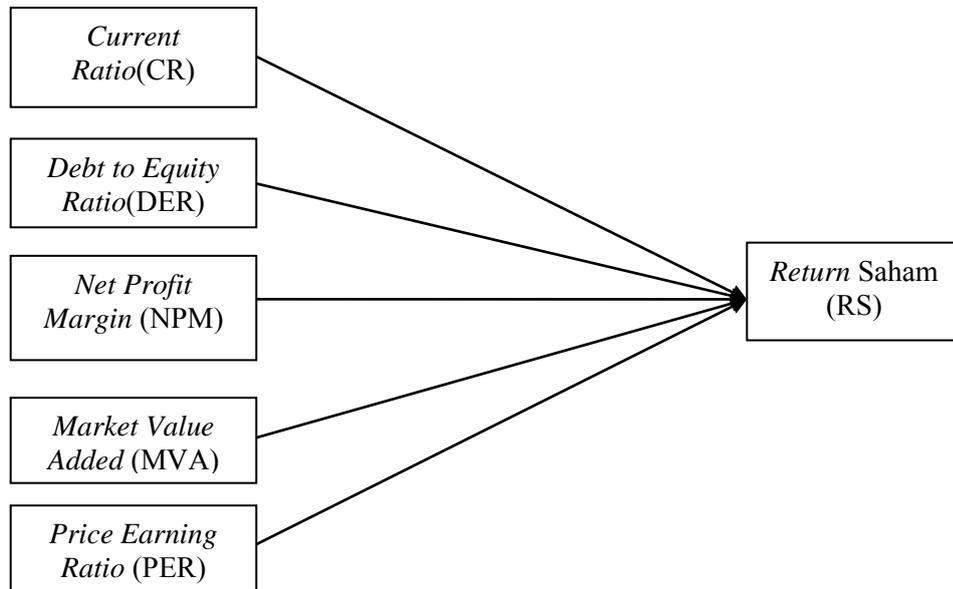
$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Salah satu indikator yang penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan tingkat profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana aktiva

yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham dan memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini maka diperlukan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis

- H₁ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₅ : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian, Populasi, dan Sampel

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah kausal komparatif, penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan berupa obyek yang memiliki karakteristik dan sifat. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2016.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah non probability sampling dengan penentuan sampel menggunakan purposive sumpling yakni merupakan metode pemilihan sampel yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam

penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang dimaksud adalah XL Axiata Tbk, Smartfren Telecom Tbk, Indosat Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan data penelitian yang berupa arsip atau laporan keuangan yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya tahun 2009-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini dengan mengambil data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2016. Data pendukung lainnya yang digunakan diperoleh dengan metode studi pustaka dan jurnal ilmiah, serta literatur lain yang memuat bahasan yang berkaitan dengan penelitian ini.

Variabel

Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Adapun variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (X) yaitu *current ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), *price earning ratio* (X3), *market value added* (X4), *price earning ratio* (X5). Sedangkan variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *return saham*.

Definisi Operasional Variabel

1. *Current Ratio* (CR)

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2016), *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (current ratio)}}{\text{Utang lancar (current liabilities)}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Kasmir (2016), rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Kasmir (2016), *net profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak (EAIT)}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Market Value Added* (MVA)

Market value added merupakan alat ukur eksternal yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana. *Market value added* adalah perbedaan antara nilai dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal ke dalam perusahaan. Dalam Brigham dan Huston (2010), MVA dapat dihitung dengan rumus:

MVA = Nilai pasar saham – Ekuitas yang diberikan oleh pemegang saham
 = (saham beredar) × (harga saham) – total ekuitas saham biasa

5. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio adalah alat utama perhitungan harga saham suatu perusahaan dibandingkan dengan pendapatan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan seberapa besar investor bersedia membayar setiap rupiah atas pendapatan perusahaan. *Price earning ratio* dapat dihitung dengan cara berikut (Hanafi, 2013):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

6. Return Saham (RS)

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atau investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain* atau *loss*. Gitman dan Zutter (2012) (dalam Anisa, 2015), *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Linier Berganda

Dalam upaya untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini maka digunakan analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression*). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Market Value Added* (MVA), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* (RS). Rumus matematis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{RS} = a + b_1\text{CR} + b_2\text{DER} + b_3\text{NPM} + b_4\text{MVA} + b_5\text{PER} + e$$

Keterangan:

(RS) adalah *return* saham

(a) adalah nilai konstanta

(b_1, b_2, b_3, b_4, b_5) adalah koefisien regresi dari variabel bebas

(CR) adalah koefisien persamaan regresi prediktor *current ratio*

(DER) adalah koefisien persamaan regresi prediktor *debt to equity ratio*

(NPM) adalah koefisien persamaan regresi prediktor *net profit margin*

(MVA) adalah koefisien persamaan regresi prediktor *market value added*

(PER) adalah koefisien persamaan regresi prediktor *price earning ratio*

(e) adalah kesalahan atau nilai pengaruh variabel lain

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*ordinary least square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah menggunakan 4 (empat) asumsi klasik, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan pendekatan grafik. Uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel independen maupun variabel dependen, atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk dapat mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, dapat diuji dengan pendekatan grafik maupun metode *Kolmogorof Smirnov*.

a. Pendekatan Kolmogorof Smirnov

Menurut Santoso (2011), dasar pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai Probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal.
- 2) Nilai Probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Pendekatan Grafik

Dalam Rahayu (2017), pendekatan grafik bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan *Normal Probability Plot* untuk menguji kenormalitasan jika penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas. Pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Menurut Santoso (2011) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2016:103). Menurut Ghozali (2011:106) mendeteksi tidak adanya Multikolinieritas yaitu, jika nilai *tolerance* ≤ 1 daan $VIF \geq 10$, maka terdapat korelasi yang terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lain (terjadi multikolinieritas). Jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual, dari pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain, maka disebut Homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas, yaitu dengan pola gambar *Scatterplot*, Uji Park, Uji Glejser, dan Uji White (Ghozali, 2016:134).

Dalam Rahayu (2017), analisis pada gambar *Scatterplot* yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas yaitu: jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Metode formal yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Durbin Watson (DW) atau d test. Menurut Santoso (2009:219) dasar pengambilan keputusan berdasarkan tabel Durbin Watson (DW) yaitu:

- a. Angka DW dibawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif.
- b. Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi.
- c. Angka DW diatas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Secara statistik, setidaknya dapat diukur dari nilai F dan nilai koefisien determinasi (Ghozali, 2011:97)

1. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016:171). Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu, jika *p-value* (pada kolom Sig.) $>$ *level of significant* (0,05) maka model regresi tidak layak digunakan, dan jika *p-value* (pada kolom Sig.) $<$ *level of significant* (0,05) maka model regresi layak digunakan.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari adjusted R Square-nya. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2016:95). Jadi semakin besar nilai R^2 menunjukkan semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena perubahan yang terjadi dalam variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi dalam variabel bebas.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh langsung dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2014:46). Hipotesis statistik yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_0 : Variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

H_a : Variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Untuk memutuskan apakah H_0 diterima atau ditolak, maka ditetapkan alpha (tingkat signifikansi) sebesar 5% sehingga keputusan untuk menolak jika H_0 nilai sig $<$ 0,05 untuk koefisien tiap variabel. Apabila jika nilai sig $>$ 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Market Value Added* (MVA), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* (RS).

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,207	,140		1,478	,151
	CR	-,022	,124	-,030	-,178	,860
	DER	-,049	,016	-,679	-3,116	,004
	NPM	,160	,133	,263	1,200	,241
	MVA	6,670E-7	,000	,095	,579	,568
	PER	,000	,000	,088	,541	,593

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Berdasarkan pada Tabel 1, persamaan regresi yang didapat adalah:

$$RS = 0,207 - 0,022 CR - 0,049 DER + 0,160 NPM + 6,670E-7 MVA + 0,000 PER$$

1. Dari persamaan regresi diatas, dapat diketahui nilai konstanta (a) adalah sebesar 0,207, artinya jika variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Market Value Added* (MVA), dan *Price Earning Ratio* (PER) tetap atau sama dengan nol (=0), maka *Return Saham* 0,207 satuan.
2. Koefisien regresi (b_1) sebesar -,022, menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara *current ratio* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *current ratio* berlawanan arah dengan *return* saham, dan jika tingkat *current ratio* naik maka *return* saham akan turun sebesar 0,022 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
3. Koefisien regresi (b_2) sebesar -,049, menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *debt to equity ratio* berlawanan arah dengan *return* saham, dan jika tingkat *debt to equity ratio* naik maka *return* saham akan turun sebesar 0,049 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
4. Koefisien regresi (b_3) sebesar 0,160, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *net profit margin* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *net profit margin* searah dengan *return* saham, dan jika tingkat *net profit margin* naik maka *return* saham akan naik sebesar 0,160 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
5. Koefisien regresi (b_4) sebesar 6,670E-7, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *market value added* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *market value added* searah dengan *return* saham, dan jika tingkat *market value added* naik maka *return* saham akan naik sebesar 6,670E-7 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
6. Koefisien regresi (b_5) sebesar 0,000, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *price earning ratio* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *price earning ratio* searah dengan *return* saham, dan jika tingkat *price earning ratio* naik maka *return* saham akan naik sebesar 0,000 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal atau tidak, dapat diuji dengan metode *Kolmogorof Smirnov* maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan Kolmogorof Smirnov

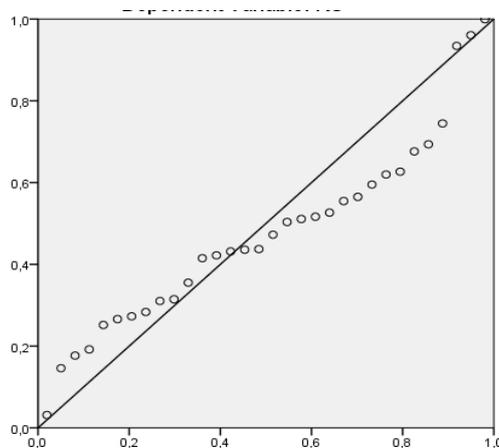
Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorof-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Kolmogorof-Smirnov Z</i>	,082
<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Berdasarkan hasil output SPSS yang terdapat pada Tabel 2, yang menunjukkan bahwa *asympt sig* > 0,05 atau 0,200 > 0,05 yang terdapat dalam *one sample kolmogorof smirnov test* yang berarti model regresi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal, sehingga model ini layak untuk dijadikan penelitian.

b. Pendekatan Grafik



Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Gambar 2
Grafik Uji Normalitas

Berdasarkan grafik uji normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas, karena data menyebar di garis diagonal, sehingga apabila data mengarah dan mengikuti garis diagonal, maka penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas dengan Tolerance dan VIF
Coefficients^a

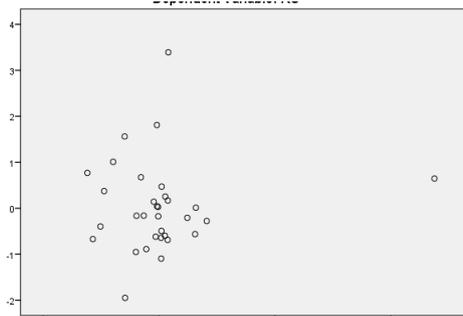
Model	<i>Collinearity Statistics</i>		
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Keterangan
(Constant)			
1 CR	,951	1,052	Bebas Multikolinieritas
DER	,549	1,822	Bebas Multikolinieritas
NPM	,543	1,842	Bebas Multikolinieritas
MVA	,974	1,027	Bebas Multikolinieritas
PER	,995	1,005	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Pada Tabel 3 hasil uji multikolinieritas dengan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) diketahui nilai *Tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain, maka disebut Homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Gambar 3

Grafik Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *return* saham melalui variabel independen (CR, DER, NPM, MVA, dan PER).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,322	,192	,48601	1,824

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4, maka model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi yang dibuktikan dengan hasil perhitungan DW diantara - 2 sampai +2 yaitu sebesar 1,824, sehingga model regresi yang dipakai layak untuk dilakukan pengujian.

Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan sudah baik, dimana hasil pengujian asumsi klasik semua data tersebut sudah memenuhi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,922	5	,584	2,474	,048 ^b
	Residual	6,141	26	,236		
	Total	9,063	31			

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan $0,04 < 0,05$. Dengan demikian model penelitian layak untuk dilakukan perhitungan selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,568 ^a	,322	,192	,48601

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,322. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 32,2% variasi dari *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi kelima variabel (CR, DER, NPM, MVA, PER), sedangkan sisanya sebesar 67,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Hasil R^2 sebesar 0,322 atau 32,2% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat rendah dan amat terbatas.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen (CR, DER, NPM, MVA, dan PER) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (*Return Saham*).

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Standardized Coefficients	
		t	Sig.
1	(Constant)	1,478	,151
	CR	-,178	,860
	DER	-3,116	,004
	NPM	1,200	,241
	MVA	,579	,568
	PER	,541	,593

Sumber: Data sekunder, tahun 2017 diolah

Pada Tabel 7 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut:

- 1) Variabel *Current Ratio* (CR) dengan nilai t sebesar -0,178 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,860 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.
- 2) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai t sebesar -3,116 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,004 berarti $\alpha < 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- 3) Variabel *Net Profit Margin* (NPM) dengan nilai t sebesar 1,200 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,241 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.
- 4) Variabel *Market Value Added* (MVA) dengan nilai t sebesar 0,579 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,568 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.
- 5) Variabel *Price Earning Ratio* (PER) dengan nilai t sebesar 0,541 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,593 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Pembahasan

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki CR yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham. Permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien regresi untuk *current ratio* sebesar -0,022, nilai t sebesar -0,178, dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,860. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan rendahnya nilai CR yang menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika kemampuan perusahaan rendah dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka investor akan memperoleh *return* yang rendah. Hasil ini relevan dengan penelitian Anisa (2015), yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2016). Bagi bank (kreditor), semakin besar DER, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien regresi sebesar -0,049, nilai t sebesar -3,116, dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada

Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang semakin tinggi. Akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi. Sehingga minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan, sehingga *return* saham juga semakin menurun. Hasil ini relevan dengan penelitian Thrisyse dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi, kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula (Savitri, 2012). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,160, nilai t sebesar 1,200, dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,241. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan rendah maka hal ini akan berdampak penurunan pada pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Hasil ini relevan dengan penelitian Nathaniel (2008) yang menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Market value added sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham. Jika alokasi dana perusahaan itu dapat terkendali sehingga mendapat arus kas bersih yang besar maka *return* saham yang didapat semakin tinggi (Brigham dan Huston, 2010). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 6,670E-7, nilai t sebesar 0,579, dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,568. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *market value added* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *market value added* menunjukkan peningkatan pada *return* ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan. Hasil ini menunjukkan MVA yang positif ($MVA > 0$) yang berarti bertambahnya nilai modal pemegang saham, sehingga meningkatnya nilai MVA merupakan keuntungan (*return*) dan kemakmuran bagi investornya. Hasil ini relevan dengan penelitian Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa *market value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tendi *et al.* (2005) (dalam Rahayu, 2017) *Price earning ratio* merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga jika *price earning ratio* meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,000, nilai t sebesar 0,541, dan probabilitas signifikan sebesar 0,593. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER)

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *price earning ratio* menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba perlembar saham. Namun hasil ini menunjukkan *price earning ratio* menurun berarti harga saham juga akan semakin kecil, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham juga akan semakin kecil sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak mampu untuk menghasilkan *return* bagi pemegang saham. Hal ini relevan dengan penelitian Rahayu (2017) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis dengan menggunakan program SPSS 23 yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) *Current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan rendahnya nilai CR yang menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika kemampuan perusahaan rendah dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka investor akan memperoleh *return* yang rendah. 2) *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang semakin tinggi. Akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi. Sehingga minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan, sehingga *return* saham juga semakin menurun. 3) *Net profit margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan rendah maka hal ini akan berdampak penurunan pada pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. 4) *Market value added* (MVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *market value added* (MVA) menunjukkan peningkatan pada *return* ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan. Hasil ini menunjukkan MVA yang positif ($MVA > 0$) yang berarti bertambahnya nilai modal pemegang saham, sehingga meningkatnya nilai MVA merupakan keuntungan (*return*) dan kemakmuran bagi investornya. 5) *Price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *price earning ratio* menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba perlembar saham. Namun hasil ini menunjukkan *price earning ratio* menurun berarti harga saham juga akan semakin kecil, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham juga akan semakin kecil sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak mampu untuk menghasilkan *return* bagi pemegang saham.

Keterbatasan Penelitian

Meskipun penelitian ini telah dilakukan dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu: 1) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek, yaitu dari tahun 2009 sampai dengan 2016. 2) Penelitian ini hanya difokuskan pada variabel-variabel kinerja internal perusahaan berupa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *market value added*, dan *price earning ratio*. Dengan tidak memperhatikan faktor lain, misalnya faktor makro perusahaan atau faktor risiko ekonomi lainnya diluar kinerja perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: 1) Bagi perusahaan, sebaiknya lebih meningkatkan kinerja keuangannya pada setiap tahunnya dengan cara meningkatkan laba bersih operasi setelah pajak dan menekan biaya modal agar kinerja perusahaan semakin stabil. 2) Bagi investor, sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, ada baiknya mempertimbangkan besarnya *return* saham perusahaan dengan melihat beberapa faktor kinerja keuangan. Investor sebaiknya memilih perusahaan yang memiliki laba tinggi dan perusahaan yang lebih mampu menekan biaya operasi, biaya penjualan, dan biaya lainnya. 3) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel-variabel faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan lain-lain. Dan juga memperbanyak jumlah sampel yang akan digunakan dengan memperpanjang periode penelitian agar jumlah data yang diperoleh bertambah sehingga akan terbuka peluang untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Afinindy, I. dan Budiyanto. 2017. Pengaruh DER, PER, ROE Terhadap Return Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(6).
- Alexander, N. dan N. Destriana. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 15(2): 123-132.
- Anisa, N. 2015. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham: Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Component yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Perbanas review* 1(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Huston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Edisi 11. Salemba Empat.
- Britama.com. Emiten di BEI. <http://britama.com/index.php/perusahaan-tercatat-di-bei/>. 13 Januari 2018 (23:11).
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages. *Value Added* 9(1): 1-18.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19. (Trans: Application of Multivariate Analysis using SPSS)*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Nathaniel, N. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi pada Saham-saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006). *Tesis*. Program Pascasarjana Magister Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahayu, E. P. 2017. Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- _____. 2011. *Mastering SPSS Versi 19*. Penerbit PT Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.

- Savitri, D. A. 2012. Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Susilowati, Y. dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1).
- Trisnawati, I. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(1): 65-78.
- Thrisye, R. Y. dan N. Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 8(2) : 75-81.
- Ulupui, IG. K. A. 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Universitas Udayana*. ISSN : 2303-1018.