

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Dwina Anggraini
winaadwinaa@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of financial performance and environmental performance on stock returns. Financial performance includes profitability ratios proxied as return on equity, liquidity ratios proxied as current ratio, solvency ratios proxied as debt to equity ratio, and market value ratios proxied as earnings per share, and environmental performance as proxied as PROPER (Corporate Performance Rating Program in Environmental Management). Population in this research is manufacturing company of basic industry and chemical sector which listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2014-2016 period. The sample of this research was taken by using purposive sampling method that is based on 4 criteria that has been determined then obtained a sample of 32 companies with a total of 96 firm years. The method of analysis used in this research is multiple regression model. The results of this study indicate that two variables have a positive influence on stock return, ie return on equity (ROE) and earnings per share (EPS). While the other three variables did not have a positive influence on stock return, namely current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), and PROPER.

Keywords: Financial Ratio, PROPER, Stock Return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap return saham. Kinerja keuangan meliputi rasio profitabilitas yang diproksikan sebagai *return on equity*, rasio likuiditas yang diproksikan sebagai *current ratio*, rasio solvabilitas yang diproksikan sebagai *debt to equity ratio*, dan rasio nilai pasar yang diproksikan sebagai *earning per share*, serta kinerja lingkungan yang diproksikan sebagai PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan berdasarkan 4 kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan dengan keseluruhan 96 *firm years*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dua variabel berpengaruh positif terhadap return saham, yaitu *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Sedangkan tiga variabel lain tidak berpengaruh positif terhadap return saham, yaitu *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan PROPER.

Kata kunci: Rasio Keuangan, PROPER, Return Saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal sendiri memiliki peran penting untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, khususnya bagi mereka yang membutuhkan dana jangka panjang untuk membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Pemenuhan dana tersebut dapat ditempuh melalui pasar modal, karena pasar modal adalah tempat yang mempertemukan perusahaan yang ingin mendapatkan dana dan investor yang ingin menyalurkan dana yang dimiliki dengan investasi, baik dana dari dalam negeri maupun luar negeri. Adanya pasar modal menciptakan banyaknya pilihan sumber dana bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal kerja. Hal tersebut berguna sebagai penunjang kinerja operasional perusahaan salah satu caranya dengan menawarkan kepemilikan perusahaan kepada masyarakat atau publik (*go public*).

Perusahaan yang sudah *go public*, sahamnya akan beredar dan diperdagangkan di pasar modal. Setiap hari harga - harga maupun jumlah saham tersebut akan berubah, dan berfluktuasi naik ataupun turun searah dengan aktivitas perdagangan saham. Dalam pertimbangan penyaluran dan sebagai investasi di pasar modal, perasaan aman merupakan syarat penting diantaranya syarat - syarat lain yang harus dipenuhi bagi investasinya tersebut. Untuk memenuhi hal tersebut yaitu informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sangat dibutuhkan keberadaannya.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *Return* merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. Jika terjadi kenaikan *return* saham pada suatu perusahaan, maka investor menilai bahwa perusahaan menjalankan usahanya dengan baik. Banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham suatu perusahaan seperti kinerja keuangan, risiko, penawaran, permintaan, laju inflasi, dividen, tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, dan kondisi perekonomian maupun kinerja lingkungan perusahaan.

Pengukuran kinerja dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Analisa rasio keuangan merupakan instrument analisa perusahaan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dengan analisa rasio keuangan ini dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Investor tentu akan memperhitungkan dan menilai kinerja keuangan yang terdiri dari rasio - rasio keuangan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Sehingga rasio pada penelitian ini untuk menggambarkan tingkat pengembalian saham yaitu: Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE); Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR); Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Rasio Pasar yang diproksikan *Earning Per Share* (EPS).

Pemerintah Indonesia telah menyusun Undang - Undang Republik Indonesia No. 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup untuk dapat ditaati semua pihak. Selain itu, pemerintah melalui KLH (Kementerian Lingkungan Hidup) juga menanggapi masalah ini dengan serius. Dengan mengusung sebuah program yang bekerja untuk menilai kinerja lingkungan perusahaan - perusahaan di Indonesia, pada tahun 2002 dibentuklah PROPER (Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup). Kinerja lingkungan dapat diukur dengan Peringkat Kriteria PROPER akan mengelompokkan perusahaan - perusahaan ke dalam beberapa kategori yang menunjukkan tingkat ketaatan perusahaan akan kepeduliannya terhadap lingkungan melalui serangkaian mekanisme dan kriteria tertentu. Tingkatan terbaik adalah masuk ke dalam kategori emas, kemudian disusul kategori berwarna hijau, biru, merah, dan tingkat terburuk adalah warna hitam. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penulisan latar belakang tersebut dapat dibentuk rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning*

per share, dan PROPER memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan PROPER berpengaruh terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Menurut Pramastuti (2007) Prinsip *Signalling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Tingkat *asymmetric information* ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Sehingga hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2007:105) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut (IAI, 2013) penyajian laporan keuangan lengkap terdiri dari komponen - komponen antara lain: Laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif, laporan arus kas, laporan perubahan modal, catatan atas laporan keuangan, informasi komparatif periode sebelumnya.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Baik dan buruknya suatu perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat diketahui dengan menganalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan dan prestasi keuangan sebuah perusahaan dalam waktu tertentu (Wibowo, 2014). Suatu keharusan bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan, agar saham tersebut tetap diminati oleh investor.

Analisa rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan. Rasio keuangan, berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik operasi

perusahaan masa lalu. Rasio – rasio keuangan digunakan untuk menghindari permasalahan dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang berbeda dari sisi ukuran (Ross, 2003). Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share*.

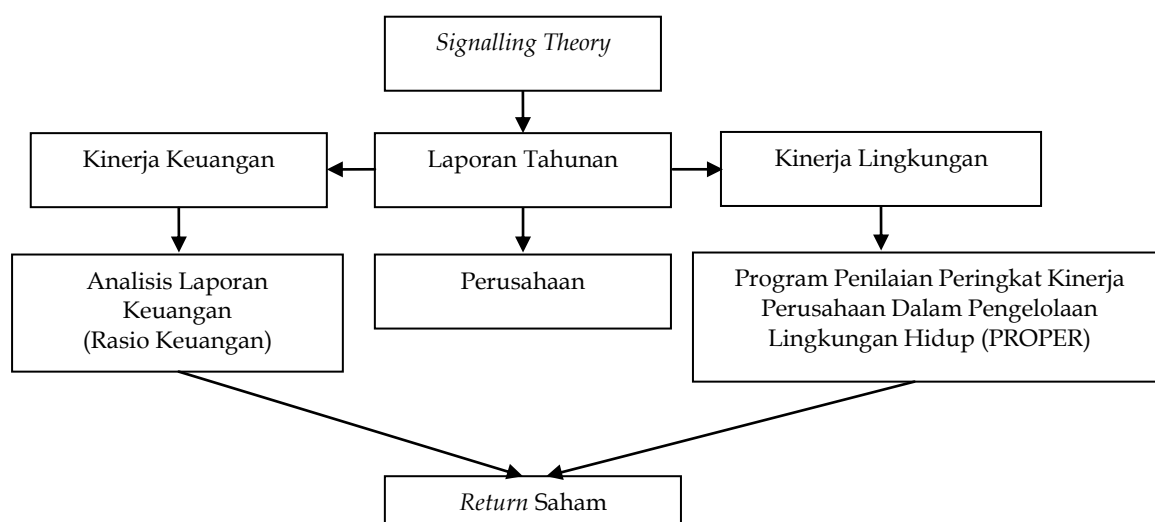
Kinerja Lingkungan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Alifitriah (2015), kinerja Lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Di Indonesia, kinerja lingkungan dapat diukur dengan menggunakan program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER). PROPER merupakan salah satu upaya Kementerian Negara Lingkungan Hidup untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup melalui instrumen informasi.

Menurut dasar hukum Keputusan Menteri Negara Lingkungan Hidup No: 127 tahun 2002 tentang prinsip dari Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) adalah mendorong penataan perusahaan yang mempunyai kinerja pengelolaan lingkungan yang baik dan instrument disinsentif reputasi/citra bagi perusahaan yang mempunyai kinerja pengelolaan lingkungan yang buruk.

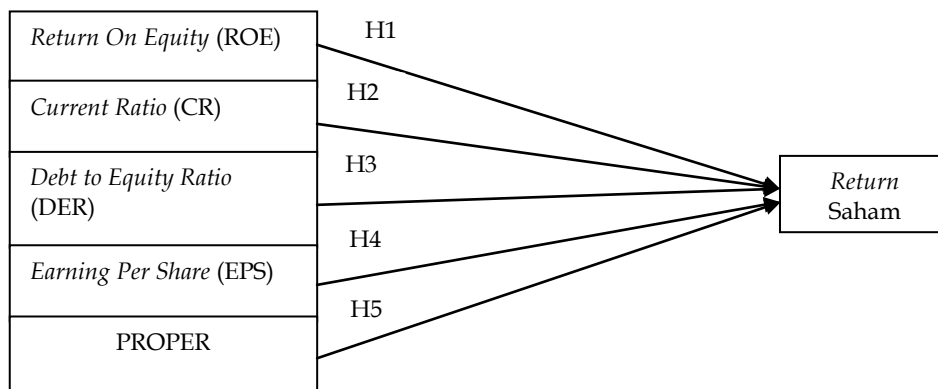
Rerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan teoretis dan permasalahan yang sudah dijelaskan sebelumnya, sebagai landasan untuk menyusun hipotesis maka variabel – variabel didalam penelitian ini adalah yang menjadi kinerja keuangan yaitu terdiri dari ROA, ROE, CR, DER, dan EPS serta PROPER untuk kinerja lingkungan sebagai variabel independen (variabel bebas) terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen (variabel terikat). Maka didapat rerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Model Penelitian



Gambar 2
Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Return On Equity merupakan salah satu alat ukur rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keefektifitas ekuitas yang diberikan para pemegang saham yang dikelola oleh manajer. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan adanya peningkatan laba perusahaan maka harga saham juga akan ikut meningkat sehingga *return* yang didapatkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi (Chilyatus: 2009). Menurut Karlina dan Widanaputra (2016) *return on equity* adalah perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. *Return on equity* mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini menyebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat dan menyebabkan harga saham tersebut naik (Purnama, 2014).

H1: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Current ratio untuk mengukur sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban – kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2007: 301). CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban financial jangka pendeknya. Hal ini mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal (Anisa, 2015). Menurut Kusumo (2011) semakin tinggi nilai *current ratio* berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang berarti semakin kecil risiko likuidasi perusahaan atau semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Tetapi nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat

dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan (Subalno, 2009).

H2: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio adalah rasio solvabilitas yang sering dihubungkan dengan *return* saham (Prihatini, 2009). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Arista dan Mr Astohar, 2012). Meningkatnya nilai DER berarti meningkatnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka hal ini menyebabkan perusahaan menerima risiko atas hutang yang digunakannya. Sehingga para investor ragu untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut (Kusumo, 2011). Semakin besar hutang, semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan karena perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif, yang artinya biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas (Subalno, 2009). Menurut Susilowati dan Turyanto (2011) dan Anisa (2015) menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H3: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) adalah rasio keuangan yang dipakai para investor yang berfungsi menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba dari saham yang dipilih (Susilowati dan Turyanto, 2011). Semakin EPS meningkat berarti perusahaan berada dalam kondisi berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista dan Astohar, 2012). Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham yang diikuti dengan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi (Gunadi dan Kesuma, 2015). Menurut Febrioni (2016) *earning per share* merupakan rasio yang diperhatikan oleh investor, karena mengandung informasi penting untuk menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. Hal ini menggambarkan bahwa jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Pertimbangan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi, apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba (keuntungan) yang diharapkan di masa yang akan datang.

H4: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh PROPER terhadap *Return Saham*

Konsumen pada umumnya akan lebih memilih mengkonsumsi produk yang dalam pengelolaannya lebih ramah lingkungan dan meninggalkan produk yang memiliki citra buruk atau diberitakan negatif. Menurut konsumen perusahaan yang peduli dengan lingkungan memiliki kualitas yang baik terhadap produknya. Walaupun kinerja lingkungan ini akan menambah beban bagi pengelolaan lingkungannya sehingga mampu mengurangi keuntungan namun dalam waktu tertentu citra (*image*) perusahaan yang baik dari kinerja lingkungan ini akan mampu meningkatkan profitabilitas dan *return* saham.

H5: PROPER berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungan. Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap *return* saham akan dilakukan perhitungan matematis dengan menggunakan rumus statistik yang dihubungkan dengan variabel independen maupun variabel dependen dan hasil pengujian tersebut akan menghasilkan kesimpulan yang bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang ada.

Populasi adalah sekumpulan dari semua kemungkinan orang - orang, benda - benda, dan ukuran lain dari suatu objek yang menjadi perhatian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 yaitu secara keseluruhan jumlah populasi adalah sebanyak 66 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan dengan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah : 1) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar berturut-turut di BEI dari tahun 2014-2016; 2) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyertakan *annual report* berturut-turut dari tahun 2014-2016; 3) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang melaksanakan PROPER berturut-turut dari tahun 2014-2016; 4) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah dari tahun 2014-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data disesuaikan dengan sumber datanya yaitu data sekunder. Maka teknik pengumpulan data yang dipilih dari sumber data sekunder yaitu dengan cara mengambil data - data sekunder dimana data - data sekunder ini diambil dari Galeri BEI (Bursa Efek Indonesia) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian yaitu *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *Return* yang maksimal adalah hal yang diinginkan setiap investor dalam investasinya.

$$\text{Return Saham} = \frac{(Pt - Pt-1)}{Pt-1}$$

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan dan kinerja lingkungan perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu:

Return On Equity, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu Hanafi dan Halim (2009:82).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

Current Ratio, rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban - kewajiban lancar Harahap (2007:301).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang}}$$

Debt to Equity Ratio, rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2008:158).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Earning Per Share, rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham Kasmir (2008:2007). EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kinerja Lingkungan diukur dari prestasi perusahaan yang melaksanakan Program Penilaian Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). PROPER dinilai dan diukur atas dasar kriteria peringkat PROPER.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual di dalam suatu persamaan memiliki distribusi normal. Menurut (Ghozali, 2006: 110) cara untuk mendeteksi apakah residual normal atau tidak yaitu dengan : 1) Dengan pendekatan grafik *normal probability plot*, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Uji statistik, yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametik *Kolmogorov-Simirnov* (K-S) dengan uji 1-sample. Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi (Ghozali, 2006:95). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan Uji Durbin-

Watson (DW test). Menurut Suliyanto, (2011: 127) Kriteria Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson yaitu: 1) Jika nilai Durbin-Watson pada tabel model summary kurang dari nilai angka dL maka dinyatakan ada autokorelasi (positif); 2) Jika nilai Durbin-Watson pada tabel model summary di antara nilai angka dL sampai dengan nilai angka dU maka dinyatakan tanpa kesimpulan; 3) Jika nilai Durbin-Watson pada tabel model summary di antara nilai angka dU sampai dengan nilai angka 4-dU maka dinyatakan tidak ada autokorelasi; 4) Jika nilai Durbin-Watson pada tabel model summary di antara 4-dU sampai dengan 4-dL maka dinyatakan tanpa kesimpulan; 5) Jika nilai Durbin-Watson pada tabel model summary lebih besar dari nilai angka 4-dL maka dinyatakan ada autokorelasi (negatif).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006: 105). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara variabel dependen dan residualnya dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Dasar analisis: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik - titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, atau kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik - titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel - variabel bebas yang lain (terjadi multikolinearitas). Sedangkan jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2006: 91).

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda (*multiple regression*) yaitu untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap dependen baik secara sendiri-sendiri maupun secara bersama-sama. Model Regresi Linear Berganda yang digunakan adalah:

$$RS = \alpha_0 + \beta_1ROE + \beta_2CR + \beta_3DER + \beta_4EPS + \beta_5PRO + e$$

Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk menguji adanya pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham, maka dilakukan pengujian hipotesis melalui Uji Hipotesis (Uji t). Uji t digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat sig $\alpha = 5\%$, jika hasil yang

didapatkan signifikansi $t < \alpha = 5\%$ maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini dilakukan untuk menilai ketepatan model penelitian pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hasil pengujian kesesuaian model pada aplikasi SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA yang menunjukkan apakah variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen atau tidak. Dengan nilai *p-value* atau *level of significant* yaitu 5% atau 0,05.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R square* berkisar antara 0 sampai dengan 1, bila *adjusted R square* kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

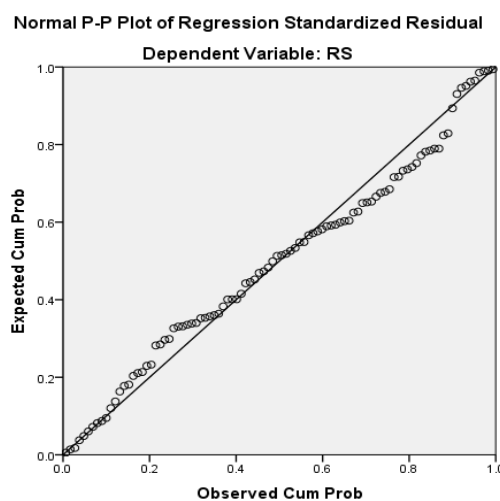
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam pengujian ini menggunakan dua metode yaitu metode pendekatan grafik *normal probability plot* dan *kolmogorov-smirnov test*.

Grafik *Normal Probability Plot*

Normalitas dengan pendekatan *grafik normal probability plot* dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan *grafik normal probability plot*:



Gambar 3
Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Pada gambar 3 grafik *normal probability plot* di atas terlihat bahwa titik – titik menyebar mengikuti garis diagonalnya. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal dan modal regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

Kolmogorov-Smirnov Test

Pendekatan *Kolmogorov-smirnov test* menggunakan dasar pengambilan keputusan jika hasil nilai probabilitas > 0,05 maka dikatakan data normal. Berdasarkan hasil SPSS 20.0 uji statistik non parametrik *Kolmogorov-smirnov test* maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas Dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.97332853
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.775
Asymp. Sig. (2-tailed)		.585

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Tabel 1 di atas menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov test*, dimana diperoleh hasil nilai *Kolmogorov-smirnov test Z* sebesar 0,775 dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,585 > 0,05 yang menunjukkan residual terdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi (Ghozali, 2006:95). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi yang didapatkan sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 ^a	.199	.155	.34609	2.102

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

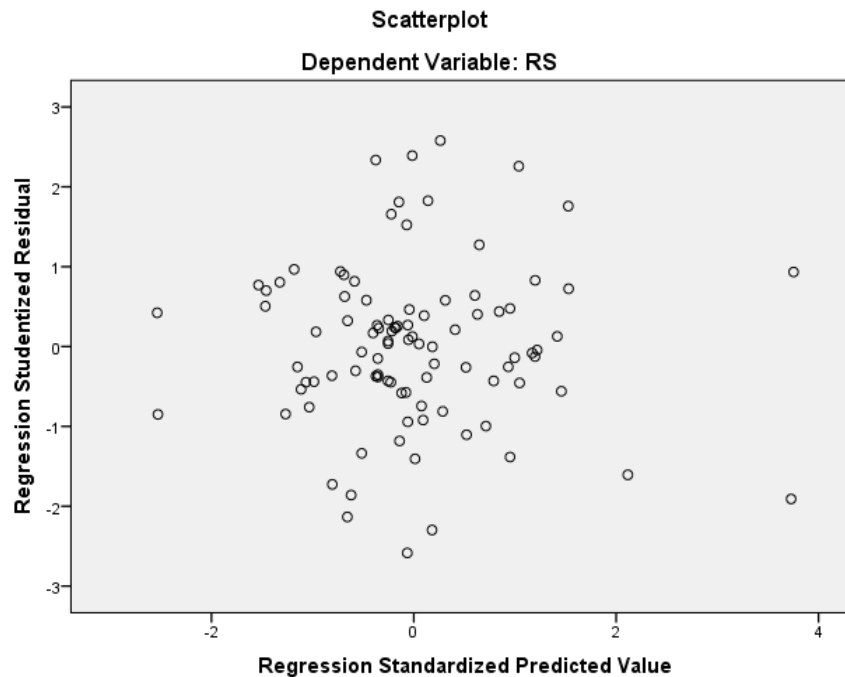
b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai Durbin-Watson hitung sebesar 2,102. Penelitian ini menggunakan data sejumlah 96 dan variabel independen sebanyak 5 (k=5) sehingga berdasarkan tabel Durbin-Watson diketahui nilai dL = 1,5600 dan dU = 1,7785 (pada tabel DW), serta nilai (4 - dU) = 2,2215. Nilai 2,102 tersebut terletak di antara nilai dU dan nilai (4 - dU) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi sehingga uji autokorelasi terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan lainnya. Jika *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain yang tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika n =berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED. Berikut adalah data yang diperoleh berdasarkan SPSS 20:



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Gambar 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar di atas terlihat titik – titik menyebar secara acak, tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan dianalisa lebih lanjut.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai *cutoff* yang menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 , maka model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas. Nilai *tolerance* dan VIF akan disajikan pada tabel 10 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.870	1.149
	CR	.966	1.035
	DER	.902	1.109
	EPS	.887	1.127
	PRO	.898	1.113

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Dari hasil output di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel independen (ROE, CR, DER, EPS, dan PRO) lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF dari setiap variabel independen tidak lebih dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.090	.133		.678	.500
	ROE	.762	.219	.353	3.488	.001
	CR	.090	.001	.005	.054	.957
	DER	.013	.027	.049	.492	.624
	EPS	.003	.002	.207	2.064	.042
	PRO	.008	.042	.018	.180	.858

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan tabel 4 menjelaskan bahwa model regresi yang dapat di bentuk, yaitu:
 $RS = 0,090 + 0,762ROE + 0,090CR + 0,013DER + 0,003EPS + 0,008PRO + \epsilon$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa konstanta sebesar yaitu 0,090 apabila variabel dependen (Y) bernilai 0 (nol), menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian adalah sebesar nilai konstanta tersebut. Jadi apabila variabel independen yang terdiri dari variabel *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earnings per share*, dan PROPER adalah sebesar 0, maka *return* saham sebesar 0,090. Koefisien regresi *return on asset* (ROA) memiliki nilai sebesar - 0,497. Nilai koefisien regresi *retun on equity* (ROE) memiliki nilai sebesar 0,762. Nilai regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara *return on equity* dengan *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai modal ekuitas perusahaan maka semakin tinggi pula *retun* saham yang dihasilkan. Artinya apabila ROE naik satu satuan dengan anggapan bahwa variabel yang lain konstan, maka ROE mengalami peningkatan sebesar 0,762. Koefisien regresi *current ratio* memiliki nilai sebesar 0,090. Nilai regresi tersebut menunjukkan arah positif antara *current ratio* dengan *return* saham dengan tingkat signifikan sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan jika *current ratio* (CR) meningkat, maka akan dapat meningkatkan *return* saham (RS) pada perusahaan tersebut. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 0,013. Nilai koefisien tersebut menunjukkan arah positif. Hal ini menunjukkan

bahwa terjadinya perubahan yang searah. Artinya, jika nilai DER semakin meningkat maka akan dapat meningkatkan *return* saham pada perusahaan tersebut. Koefisien regresi *earning per share* (EPS) memiliki nilai sebesar 0,003. Nilai koefisien tersebut menunjukkan arah yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi EPS maka akan mendorong peningkatan harga saham. Artinya apabila EPS naik satu satuan dengan anggapan bahwa variabel yang lain konstan, maka EPS mengalami peningkatan sebesar 0,003. Koefisien regresi PROPER memiliki nilai sebesar 0,008. Nilai koefisien tersebut menunjukkan arah positif yang berarti bahwa nilai PROPER searah dengan *return* saham (RS), jika nilai PROPER semakin meningkat maka nilai *return* saham akan semakin meningkat pula.

Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan 3 jenis pengujian. Berikut ini penjelasan ketiga jenis pengujian beserta hasilnya.

Uji kelayakan Model

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model. Model dikatakan layak jika hasil pengolahan SPSS menunjukkan signifikansi $< 0,05$. Uji kelayakan model dapat di lihat dari tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.684	5	.537	4.481	.001 ^b
	Residual	10.780	90	.120		
	Total	13.464	95			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), PRO, CR, ROE, DER, EPS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Dari tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa model persamaan ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut layak dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t-test pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dilakukan untuk mengetahui lebih lanjut manakah di antara kelima variabel bebas (ROE, CR, DER, EPS, dan PRO) yang berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan tingkat signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.090	.133		.678	.500
	ROE	.762	.219	.353	3.488	.001
	CR	.090	.001	.005	.054	.957
	DER	.013	.027	.049	.492	.624
	EPS	.003	.002	.207	2.064	.042
	PRO	.008	.042	.018	.180	.858

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Hasil perhitungan dari tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel ROE (*return on equity*) yang menghasilkan perhitungan sebesar 3,488 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 (*level of signifikan*), artinya perusahaan mampu dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Jadi *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama diterima.

H1: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Hasil dari perhitungan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel CR (*current ratio*) yang menghasilkan perhitungan sebesar 0,054 dengan nilai signifikansi sebesar 0,957 lebih besar dari 0,05 (*level of signifikan*), artinya perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendeknya) dari asset lancar yang dimiliki perusahaan. Jadi *current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kedua ditolak.

H2: *Current Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Hasil dari perhitungan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel DER (*debt to equity ratio*) yang menghasilkan perhitungan sebesar 0,492 dengan nilai signifikansi sebesar 0,624 lebih besar dari 0,05 (*level of signifikan*), artinya perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban dari modal sendiri. Jadi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketiga ditolak.

H3: *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Hasil dari perhitungan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel EPS (*earning per share*) yang menghasilkan perhitungan sebesar 2,064 dengan nilai signifikansi sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05 (*level of signifikan*), artinya perusahaan mampu dalam memperoleh laba atau perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih dari lembar per saham. Jadi *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis keempat diterima.

H4: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil dari perhitungan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t pada variabel PRO yang menghasilkan perhitungan sebesar -0,180 dengan nilai signifikansi sebesar 0,858 lebih besar dari 0,05 (*level of signifikan*). Dari uji tersebut menunjukkan hubungan yang tidak berpengaruh positif antara PROPER dan *return* saham, berarti semakin tinggi nilai yang dihasilkan PROPER maka nilai *return* yang akan didapatkan semakin rendah. Jadi PROPER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kelima ditolak.

H5: PROPER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 ^a	.199	.155	.34609	2.102

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

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Berdasarkan tabel 7 koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa R square (R²) sebesar 0,199 atau 19,9 % yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki

kontribusi sebesar 19,9% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya 80,1 % dikontribusikan oleh faktor – faktor lain diluar variabel independen yang diteliti.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian variabel *return on equity* di atas dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis satu (H1) ini sesuai dengan teori yang melandasi bahwa pemegang saham ingin mengetahui seberapa banyak tingkat keuntungan yang akan didapatkan dari hasil penanaman modal saham. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa para pemegang saham perlu menghitung tingkatan nilai dari ROE yang dapat mempengaruhi nilai dari *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten atau sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chilyatus (2009) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Karlina dan Widanaputra (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif pada *return* saham. Serta sejalan dan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2014) yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan memberikan laba pada investornya. Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi pula keuntungan yang akan di dapatkan oleh investor. Hal inilah yang nantinya akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Daya tarik investor terhadap kepemilikan saham akan mengakibatkan kenaikan harga saham dari perusahaan, yang akan mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian variabel *current ratio* di atas dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendeknya) secara tepat waktu. Hasil pengujian hipotesis dua (H2) ini tidak sesuai dengan teori yang melandasi bahwa investor tidak melihat *current ratio* dalam pengambilan keputusan investasinya, karena rasio likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang. Sehingga para investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting rasio akiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Harahap (2007: 301) *Current Ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo, karena proporsi dari aktiva lancar tidak menguntungkan dengan jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan tafsiran tingkat penjualan yang akan datang. Sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar dan semakin sulit ditagih untuk pelunasan piutang.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan didukung oleh penelitian Kusumo (2011) serta Subalno (2009) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian variabel *current ratio* terhadap *return* saham yang dilakukan para peneliti tidak konsisten.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas untuk menilai hutang dengan ekuitas, yang artinya perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban (total hutang) dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil pengujian hipotesis tiga (H3) ini tidak sesuai dengan teori yang melandasi bahwa investor tidak melihat *debt to equity ratio* dalam pengambilan keputusan investasinya, karena semakin tinggi DER menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan tersebut terhadap pihak eksternal sehingga biaya hutang yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar.

Hasil penelitian ini didukung oleh Gunadi dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dan hasil penelitian ini juga didukung oleh Kusumo (2011) serta Subalno (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) yang menyatakan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian variabel *debt to equity ratio* terhadap *return* saham tidak konsisten.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Informasi mengenai pendapatan per lembar saham dapat digunakan pimpinan perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan. Selain itu EPS juga berguna bagi pihak pemegang saham, karena dengan adanya peningkatan EPS tentunya akan menambah pendapatan perusahaan. Peningkatan EPS akan menambah peningkatan pada harga saham yang diikuti dengan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi (Gunadi dan Kesuma, 2015). Hasil pengujian hipotesis empat (H4) ini sesuai dengan teori yang melandasi bahwa investor sangat tertarik pada perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi, karena menandakan semakin besar jumlah rupiah yang disediakan untuk setiap lembar saham.

Hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai yang dihasilkan oleh EPS maka semakin tinggi harga saham dengan tingginya harga saham maka akan mempengaruhi pula pengembalian yang akan didapatkan oleh investor. Dalam penelitian ini Gunadi dan Kesuma (2015) menggunakan sampel perusahaan sektor industri *food and beverages*. Serta hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrioni (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai EPS yang dihasilkan oleh perusahaan kecil dan tidak mempengaruhi nilai harga saham, sehingga pengembalian yang didapatkan oleh investor juga rendah. Sampel yang digunakan oleh Arista (2012) adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2005-2009.

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earnings Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earnings Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Berdasarkan

tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi, apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba (keuntungan) yang diharapkan di masa yang akan datang (Febrioni, 2016).

Pengaruh PROPER terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel PROPER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan hubungan PROPER (kinerja lingkungan) masih tergolong lemah untuk menjelaskan kemampuan PROPER (kinerja lingkungan) terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat ketepatan dalam penerapan kinerja lingkungan terhadap *return* saham mempunyai hasil ketepatan yang tergolong lemah. Hasil pengujian hipotesis lima (H5) ini tidak sesuai dengan teori yang melandasi bahwa investor tidak melihat kinerja lingkungan (PROPER) dalam pengambilan keputusan investasinya, karena para investor tidak memandang penting kinerja lingkungan perusahaan, jika investor ingin menginvestasikan modal sahamnya kepada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alifitriah (2015) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan untuk kategori belum taat (peringkat 1 dan 2) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alifitriah (2015) kinerja lingkungan untuk kategori taat (peringkat 3) konsisten yaitu tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI dari tahun 2014-2016. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan PROPER tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Saran

Berdasarkan simpulan di atas dan keterbatasan dalam melakukan penelitian, maka saran yang akan disampaikan sebagai berikut: 1) Bagi investor, apabila ingin berinvestasi sebaiknya memperhatikan *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) karena berdasarkan pada penelitian ini variabel yang digunakan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga investor dapat melihat rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut; 2) Variabel-variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham, penelitian berikutnya disarankan menambahkan atau menggantikan variabel lain selain kelima variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang mampu digunakan bisa dari faktor internal ataupun faktor eksternal. Sehingga akan memberikan hasil yang menyeluruh yang dapat menjelaskan *return* saham pada suatu perusahaan; 3) Perusahaan hendaknya lebih mempertimbangkan dalam pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan guna untuk meningkatkan pertumbuhan usahanya, sehingga para investor lebih percaya untuk menanamkan investasinya ke perusahaan sektor industri dasar dan kimia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, N. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*.1(1).
- Alifitriah, Qisthi. 2015. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas dan Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar pada PROPER 2007 - 2013). *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Arista, D., dan Astohar . 2012. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*.3(1): 1 - 15.
- Chilyatus, S. 2009. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Syari'ah di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Walisongo. Semarang.
- Febriani, Rio. 2016. Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*.3(3).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunadi, Gd G., dan Kesuma, W I K. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI. *Jurnal Manajemen Unud*.4(6).
- Hanafi, M M., dan Halim, A. 2009. *Akuntansi Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S S. 2007. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. PT. Raya Grafindo Persada. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2013. *Penyajian Laporan Keuangan*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1. PSAK-IAI. Jakarta.
- Karlina, N W S., dan A. A. G. P. Widanaputra. 2016. Pengaruh Devidend Per Share, Return On Equity, dan Price To Book Value Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.15(3).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kementerian Lingkungan Hidup. 2012 - 2016. Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. www.menlh.go.id. Diakses pada tanggal 19 November 2017 (06.55).
- Kusumo, RM G I. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pramastuti, S. 2007. Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Devidend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypotesis. *Tesis*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Prihatini, R. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 - 2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Purnama, I. 2014. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2012). *Skripsi*. Universitas Widyatama. Bandung.
- Ross, S., A. Randolph, W. Westerfeld, dan N. D. Jordan. 2003. *Fundamentals of corporate Finance*. Sixth Edition. McGraw-Hill. New York.
- Subalno. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 - 2007). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi 1. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Susilowati Y., dan Turyanto T. 2011. Reaksi Signal Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*.3(1).
- Ulupui, I. G. K. 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2(1): 1 – 20.
- Wibowo, I. 2014. Dampak Pengukuran Sustainability Reprt Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Mataram, Lombok.