

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Verawaty

Ade Kemala Jaya

Tita Mandela

verawaty_mahyudin@yahoo.com

Universitas Bina Darma

ABSTRACT

The research is aimed to analyze the influences of financial performance to the company stocks return. The sample is mining companies listed in the Indonesia Stock Exchange in 2013. The study concluded that at the significant level (α) of 5%, there are no significant influences between DER (Debt to Equity Ratio), REO (Return on Equity), EPS (Earning Per Share), PER (Price Earning Ratio) and NPM (Net Profit Margin) to the stocks return. The results are related to the decrease of mining commodities in international market since 2012, the government's plans to implement a rule banning the export of low-calorie coal, the drastic decline of exchange rate of rupiah against US dollar, the trade deficit in 2013 and world market conditions which make Indonesian exports declined.

Keywords: *DER (Debt to Equity Ratio), REO (Return On Equity), EPS (Earning Per Share), PER (Price Earning Ratio), NPM (Net Profit Margin), Stocks Return*

PENDAHULUAN

Dalam era persaingan global, Indonesia dihadapkan pada serangkaian tantangan yang cukup kompleks. Salah satu tantangan yang ada adalah AEC (*Asean Economic Community*) yang diberlakukan mulai tahun 2015. AEC adalah kesepakatan antar negara-negara ASEAN di bidang tenaga kerja. Hal ini juga berdampak terhadap perekonomian pasar modal yang menjalankan perspektif keterbukaan dan daya saing sektor pasar modal Indonesia.

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal masyarakat adalah saham. Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di pasar modal disebut dengan perusahaan terbuka (*go public*). Melihat peluang yang terbuka ini perusahaan berlomba-lomba untuk memperdagangkan saham mereka di pasar modal. Dengan memperdagangkan sahamnya di pasar modal, maka perusahaan dapat memperoleh dana bagi kelangsungan hidupnya. Jika dilihat dari sisi investor, pasar modal merupakan salah satu sarana efektif bagi mereka untuk menanamkan modalnya agar dapat memperoleh keuntungan.

Tujuan para pemodal atau investor menanamkan modalnya pada sekuritas saham adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi tapi dengan tingkat risiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan tingkat risiko yang rendah. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi sekuritas saham investor akan lebih menyukai perusahaan yang dapat memberikan *return* yang cenderung lebih tinggi. Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, salah satunya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan. Investor yang tidak berspekulasi tentu akan memperhitungkan dan menilai kinerja keuangan yang terdiri dari rasio-rasio keuangan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham.

Beberapa rasio keuangan yang diduga mempengaruhi *return* saham diantaranya DER (*Debt to Equity Ratio*), REO (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan NPM (*Net Profit Margin*). Kelima hal yang mempengaruhi *return* saham tersebut merupakan rasio-rasio keuangan sekaligus sebagai alat ukur penilaian kinerja keuangan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Novita (2012), tetapi terdapat perbedaan dengan penelitian tersebut ataupun penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Novita (2012), menyarankan untuk menambahkan variabel EPS, NPM dan PER. Ketiga rasio tersebut juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan.

Peneliti menambahkan variabel EPS, NPM dan PER karena ketiga variabel tersebut juga mempengaruhi *return* saham. EPS menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Semakin besar EPS menyebabkan semakin besar laba yang diterima pemegang saham. NPM menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. PER merupakan salah satu cara mengukur prestasi kerja saham biasa di bursa yang paling lazim digunakan. Kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Penjelasan di atas didukung dengan penelitian Susilowati (2003), yang menyatakan bahwa PER yang tinggi mencerminkan rendahnya kapasitas pemilik saham untuk memperoleh kembali nilai sahamnya. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004), semakin tinggi rasio PER, maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodalnya. Selain mengembangkan penelitian yang dilakukan Novita (2012), ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu juga melatar belakangi penelitian ini.

Pada penelitian ini, sektor pertambangan dipilih sebagai objek penelitian karena dilihat dari sisi geografis Indonesia yang merupakan negara dengan struktur kepulauan yang banyak sekali mengandung kekayaan alam berupa hasil tambang. Dengan kekayaan tambang yang melimpah ini, menjadikan daya tarik tersendiri bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan untuk beroperasi di Indonesia. Komoditas tambang memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Beberapa hasil komoditas perusahaan tambang merupakan komoditas yang penting bagi dunia seperti batubara, timah, minyak dan gas bumi serta hasil komoditas pertambangan lainnya. Selain itu, sektor pertambangan juga memberikan laba yang menguntungkan dalam berinvestasi. Dengan demikian tujuan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh DER, ROE, EPS, PER dan NPM terhadap *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian-Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis *Pengaruh DER terhadap Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang, sedangkan *Shareholders Equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Di dalam *Balancing Theory* disebutkan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Selama manfaat masih jauh lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah. Akan tetapi jika yang terjadi sebaliknya maka hutang tidak boleh ditambah.

Penelitian Trisnaini (2007), Christanty (2009) dan Padan (2012), hasil penelitian tersebut menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan Natarsyah (2000) dan Ratnasari (2003) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Dengan demikian terdapat hubungan antara DER dengan *return* saham. Namun hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika diterapkan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti ingin menguji kembali hubungan DER terhadap *return* saham ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H1: DER berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh ROE terhadap Return Saham

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen, semakin besar variabel ini semakin baik. ROE menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Dalam memprediksi ROE masa depan berdasarkan informasi ROE masa lalu memang bisa membantu investor tapi disamping itu, informasi tentang ekspektasi investor atas *earning* dan dividen perusahaan juga penting untuk menentukan nilai intrinsik saham perusahaan sehingga investor bisa membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan kata lain, data-data masa lalu mungkin bisa dipakai sebagai indikator pertumbuhan perusahaan di masa datang, tapi investor harus selalu berhati-hati terhadap kemungkinan-kemungkinan yang akan datang terjadi di masa datang.

Penelitian Prasetya (2000) dan Novita (2012), menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun penelitian Trisnaini (2007) dan penelitian Nurhikmah (2012) menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika dilakukan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti ingin menguji kembali hubungan ROE terhadap *return* saham ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H2: ROE berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh EPS terhadap Return Saham

EPS merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2007). EPS merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan dan kinerja perusahaan selama waktu tertentu dengan cara pendapatan dari *Earnings After Tax* dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Gantjowati dan Arwanta (2004), investor dapat menggunakan rasio EPS untuk mengetahui kinerja perusahaan. Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Eljelly dan Alghurair (2001), Aloysius (2004) dan Che *et al* (2006) menunjukkan bahwa EPS merupakan variabel yang signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) pengertian laba per lembar saham atau EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika dilakukan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti ingin menguji kembali hubungan EPS terhadap *return* saham ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H3: EPS berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh PER terhadap Return Saham

PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya.

Menurut penelitian Haruman dkk (2005) dan Christanty (2009), menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan Octasari (2006), Nathaniel (2008) dan Andriani dan Kusumastuti (2008), menunjukkan bahwa PER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika dilakukan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti ingin menguji kembali hubungan PER terhadap *return* saham ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H4: PER berpengaruh terhadap positif terhadap return saham.

Pengaruh NPM terhadap Return Saham

Net Profit Margin (NPM) merupakan suatu ukuran prosentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba

untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan (Prastowo, 2002). NPM mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. NPM yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatnya daya tarik investor untuk menanamkan saham perusahaan juga cenderung akan meningkat.

Penelitian Ratnasari (2003), Sulimin (2004) dan Aloysius (2004) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2000), dimana hasilnya menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika dilakukan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti ingin menguji kembali hubungan NPM terhadap *return* saham ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H5: NPM berpengaruh positif terhadap return saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini ditentukan dengan kriteria, yaitu merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013, mempublikasikan laporan keuangan tahun 2013 yang telah diaudit, dan laporan keuangan perusahaan pertambangan tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap berhubungan dengan variabel penelitian.

Teknik Analisis

Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 EPS + \beta_4 PER + \beta_5 NPM + e$$

Keterangan :

RS = *Return Saham*, DER = *Debt to Equity Ratio*, ROE = *Return On Equity*, EPS = *Earning Per Shares*, PER = *Price Earning Ratio*, NPM = *Net Profit Margin*, α = Konstanta, β = Koefisien Regresi, dan e = Koefisien Error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Semua variabel penelitian telah lolos uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas, yaitu nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,608 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,853 yang berarti data yang diuji terdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menyatakan nilai *tolerance* untuk seluruh variabel lebih besar dari 10% dan VIF lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa data penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas menyatakan nilai signifikansi untuk setiap variabel bebas terhadap nilai absolute residual lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Koefisien Determinasi

**Tabel 4.1
Adjusted R²
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.281 ^a	.079	.074	.37548

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

Pada tampilan tabel 4.1 model *summary* besarnya koefisien determinasi ditunjukkan pada nilai adjusted R² yaitu 0,74 hal ini berarti 74% variasi variabel terikat yaitu *return* saham (Y) variansinya dapat dijelaskan oleh variabel DER (X₁), ROE (X₂), EPS (X₃), PER (X₄) dan (X₅), sedangkan sisanya sebesar 26% merupakan pengaruh dari sebab atau faktor lain yang tidak diteliti. Hal ini menunjukkan bahwa 22% *return* saham dijelaskan oleh sebab-sebab yang di luar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

**Tabel 4.2
Hasil Regresi Simultan
ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.364	5	.073	.516	.762 ^a
	Residual	4.229	30	.141		
	Total	4.593	35			

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

b. Dependent Variable: RS

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai tidak signifikan adalah 0.762 yang bernilai lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel DER, ROE, EPS, PER dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham.

Uji Signifikan Parsial (Uji t)

**Tabel 4.3
Hasil Regresi Parsial
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.122	.080		-1.530	.137
	DER	.002	.009	.061	.276	.784
	ROE	-.001	.001	-.190	-.852	.401
	EPS	-8.294E-5	.000	-.054	-.295	.770
	PER	.000	.001	.116	.643	.525
	NPM	.000	.001	.081	.439	.664

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.122	.080		-1.530	.137
DER	.002	.009	.061	.276	.784
ROE	-.001	.001	-.190	-.852	.401
EPS	-8.294E-5	.000	-.054	-.295	.770
PER	.000	.001	.116	.643	.525
NPM	.000	.001	.081	.439	.664

a. Dependent Variable: RS

Dengan menggunakan tingkat signifikan (α) = 5%, jika nilai sig. $t > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial dari variabel terikat. Sebaliknya jika nilai sig. $t < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini tidak ada pengaruh signifikan secara parsial dari variabel terikat.

Pembahasan

Debt on Equity Ratio Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan sebesar 0,784 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Novita (2012), Tresnaeni (2007) dan Christanty (2009), yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Natarsyah (2000) dan Ratnasari (2003), yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

DER merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dengan demikian, semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para pemegang saham.

Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan pertambangan terhadap utang dalam proses bisnisnya tentu akan mengakibatkan tingkat risiko yang diterima investor yang berinvestasi pada saham perusahaan pertambangan juga akan tinggi. Hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, terlebih lagi kondisi perekonomian yang belum terlalu menunjukkan tren positif memaksa kreditor untuk lebih selektif dalam memberikan dukungan pendanaan. Dalam penelitian

ini hipotesis DER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal selama periode penelitian.

Return On Equity Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan sebesar 0,401 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Prasetya (2000) dan Novita (2012), yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Trisnaini (2007) dan Nurhikmah (2012), yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen, semakin besar variabel ini semakin baik. ROE menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Semakin besar ROE maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, dan sebaliknya, semakin kecil ROE maka kinerja perusahaan tersebut semakin buruk. Dengan semakin rendahnya ROE maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari modal pemegang saham semakin buruk. Dalam penelitian ini hipotesis ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal pada periode penelitian.

Earning Per Share Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan sebesar 0,770 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Nathaniel (2008), yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Eljelly dan Alghurair (2010), Aloysius (2004) dan Che *et al* (2008), yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

EPS merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan dan kinerja perusahaan selama waktu tertentu dengan cara pendapatan dari *earnings after tax* dengan jumlah saham yang beredar. Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel EPS dan *return* saham disebabkan adanya fluktuasi pada EPS. Hal ini mengindikasikan bahwa EPS yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga EPS tidak mempengaruhi harga saham. Tidak adanya pengaruh pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini hipotesis EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat

disimpulkan bahwa variabel EPS tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal pada periode penelitian.

Price Earning Rasio Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa PER perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan sebesar 0,525 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Haruman dkk (2005) dan Christanty (2009), yang menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Octasari (2006), Nathaniel (2008) dan Andriani dan Kusumastuti (2008), yang menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Rasio PER dilihat oleh investor sebagai suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masa depan. Angka dari PER digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) di masa yang akan datang. Semakin rendahnya PER menunjukkan prospektus harga saham dinilai semakin rendah oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin rendah juga menunjukkan semakin rendah saham tersebut terhadap pendapatannya. Jika harga saham semakin rendah maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin rendah, sehingga *capital gain* juga semakin berkurang. Perusahaan yang memiliki PER yang rendah biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang lemah, akibatnya investor memilih untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini hipotesis PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel PER tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal pada tahun penelitian.

Net Profit Margin Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa NPM perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikan sebesar 0,664 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Ratnasari (2003), Sulimin (2004) dan Aloysius (2004), yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil analisis tersebut konsisten dengan hasil penelitian Harjito dan Aryayoga (2009) serta Nathaniel (2008), yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

NPM merupakan suatu ukuran prosentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Pada saat ini, investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi dengan nilai NPM perusahaan rendah, akibatnya NPM tidak mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) perusahaan tersebut. Dalam hasil penelitian

ini hipotesis NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPM tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal pada periode penelitian.

Alasan Tidak Terdapat Variabel Signifikan terhadap *Return* saham

Pada penelitian ini semua variabel tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan *return* saham mengalami penurunan pada tahun 2013. Rata-rata nilai *return* saham perusahaan pertambangan sebesar -0,13, itu artinya keuntungan yang diperoleh setiap perusahaan pertambangan pada tahun 2013 mengalami defisit. Kinerja sektor pertambangan Indonesia tahun 2013 mengalami tekanan, hal ini karena harga komoditas pertambangan di pasar internasional yang mengalami penurunan. Turunnya komoditas pertambangan disebabkan permintaan terhadap komoditas pertambangan melemah seiring dengan lesunya kondisi perekonomian global.

Indeks harga saham di sektor pertambangan mulai mengalami pelemahan sejak tahun 2012 sejalan dengan melambatnya perekonomian dunia. Komoditas pertambangan seperti aluminium, nikel dan timah putih menunjukkan penurunan yang cukup signifikan. Selain itu sektor pertambangan sering menghadapi kendala dalam masalah ketidakpastian hukum terutama bagi investor. Priyambada (2013), menyatakan bahwa investor pasar modal kurang mengapresiasi saham sektor pertambangan disepanjang kuartal 2013. Persepsi pertambangan masih negatif, itu yang menyebabkan saham sektor masih dalam tren penurunan. Kondisi itu menjadi penahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. Dalam data BEI sepanjang kuartal 1 2013 indeks pertambangan mengalami tekanan sebesar 4,78%. Selain itu, rencana pemerintah untuk menerapkan aturan pelarangan ekspor batubara berkalori rendah, menjadi salah satu pemicu investor menjual saham-saham pertambangan produsen batubara.

Hasil penelitian ini adalah *return* saham tidak dapat dikaitkan dengan kinerja keuangan, yaitu DER, ROE, EPS, PER dan NPM karena berdasarkan penjelasan-penjelasan sebelumnya, hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, harga komoditas pertambangan di pasar internasional yang mengalami penurunan yang disebabkan oleh permintaan terhadap komoditas pertambangan melemah seiring dengan lesunya kondisi perekonomian global. Kedua, indeks harga saham di sektor pertambangan mulai mengalami pelemahan sejak tahun 2012, sejalan dengan melambatnya perekonomian dunia yang berlangsung sampai akhir 2013. Ketiga, sektor pertambangan sering menghadapi kendala dalam masalah ketidakpastian hukum terutama bagi investor. Keempat rencana pemerintah untuk menerapkan aturan pelarangan ekspor batubara berkalori rendah, menjadi salah satu pemicu investor menjual saham-saham pertambangan produsen batubara. Kelima, kinerja fundamental emiten produsen batubara yang membuat para investor menahan untuk menambah kepemilikan di saham sektor pertambangan. Keenam, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menurun drastis, yaitu kurs rupiah yang pada awal tahun 2013 masih berkisar Rp 9.800 menjadi Rp 12.000 per dollar AS sehingga akibatnya laba menjadi berkurang bahkan mengalami kerugian. Ketujuh, defisit perdagangan pada tahun 2013, yaitu perdagangan impor lebih tinggi dibandingkan perdagangan ekspor sehingga mempengaruhi kinerja keuangan seluruh sektor perekonomian tanpa terkecuali sektor pertambangan. Terakhir yang kedelapan, kondisi pasar dunia yang belum membaik membuat ekspor Indonesia menurun.

Semua alasan tersebut membuktikan bahwa faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, kondisi politik dan hukum disamping faktor fundamental harus dipertimbangkan agar keputusan investasi dapat diambil dengan lebih tepat. Dengan demikian, ada baiknya sebelum melakukan investasi para investor memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, penulis menyimpulkan bahwa dengan menggunakan tingkat signifikan (α) = 5%, tidak ada pengaruh signifikan antara kinerja keuangan, DER (*Debt to Equity Ratio*), REO (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan NPM (*Net Profit Margin*) dengan *return* saham. Hasil penelitian demikian disebabkan karena komoditas pertambangan di pasar internasional yang mengalami penurunan sejak tahun 2012, rencana pemerintah untuk menerapkan aturan pelarangan ekspor batubara berkalori rendah, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menurun drastis, defisit perdagangan pada tahun 2013 dan kondisi pasar dunia yang belum membaik membuat ekspor Indonesia menurun.

Semua alasan tersebut membuktikan bahwa faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, kondisi politik dan hukum disamping faktor fundamental harus dipertimbangkan. Para investor disarankan mempertimbangkan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, kondisi politik dan hukum disamping faktor fundamental agar keputusan investasi dapat diambil dengan lebih tepat. Hal ini disebabkan karena hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan, yaitu DER, ROE, EPS, PER dan NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis memberikan beberapa saran yang mungkin dapat bermanfaat bagi penelitian berikutnya berdasarkan keterbatasan penelitian, yaitu agar periode penelitian dapat ditambah, sampel yang digunakan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan sehingga menghasilkan informasi yang lebih akurat, serta penambahan terhadap jumlah variabel internal perusahaan seperti *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TAT), *Return On Assets* (ROA) dan lain-lain, serta dapat juga menambahkan variabel eksternal seperti nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, suku bunga dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

Aloysius, Harry Sulisty. 2004. *Analisa Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Total Return di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.

- Andriani, Rd.Neneng Rina & Kusumastuti, Aryati. 2008. *Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Pasar Saham (Study Kasus pada Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol.3 No.2.
- Che, Zhang, Ganesh. 2006. *Financial Distress Prediction in China. Review of Pasific Basic Financial Markets and Policies*. Vol, 9, Iss, 2, p, 317.
- Christanty. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor fundamental dan Ekonomi Value added (EVA) terhadap return Saham (Study pada Saham Perusahaan yang Tercatat dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007)*. Tesis. Universitas Deponogoro. Semarang.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eljelly, Abuzar M.A. & Alghurair, Khalid S. 2001. *Performance Measures and Wealth Creation In An Emerging Market: The Case Of Saudi Arabia*. International Journal of Commerce and Management, Vol. 11 Iss: 3/4, pp.54 – 71.
- Gantjowati, Evi & Arwanta, Erwin. 2004. *Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham*. Kajian Bisnis, Vol. 12, No. 1.
- Harjito, Agus dan Aryayoga, Rangga. 2009. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Akuntansi. Vol. 7. No.1. Hal 13-21. Maret 2009.
- Haruman, Tendi, Stevanus Andree, dan Maya Ariyanti. 2005. *Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Ekonomi makro, dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham di PT Bursa Efek*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Volume 6 Nomor 3. Bandung: Universitas Widyatama .
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Natarysyah, S, 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham. Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Akuntansi Indonesia, Vol, 15, No,3, hal, 294-312.
- Nathaniel, Nicky. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Study pada Saham-saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Novita, Astria. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Study Empiris pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Bina Nusantara.
- Nurhikmah, Sitti. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Sripsi Akuntansi. Universitas Hasanuddin.

- Octasari, Rini Zulvita. (2006). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Faktor Makro terhadap Return Saham Studi Kasus Perusahaan Properti di BEJ 2000-2004*. Tesis Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- Padan, P.W. 2012. *Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Akuntansi. Universitas Hasanudin Makasar.
- Prasetya, Teguh. 2000. *Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish*. Simposium Nasional Akuntansi III.
- Prastowo, Dwi, 2002. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dan Aplikasi, Catatan Kedua (Revisi)*, Unit Penerbit dan UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Priyambada, Reza. 2013. *Analisis Saham Sektor Pertambangan di Jauhi*. Actual.co. Jakarta. <http://www.aktual.co/ekonomibisnis/164234analisis-saham-sektor-pertambangan-dijauhi-investor-> Diakses, 7 Januari 2015. 20.30.
- Ratnasari. 2003. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan)*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Sulimin. 2004. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio, Net Profit Margin, dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Susilowati, Yeye, 2003, *Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Dividend Payout Ratio, Earning per Share dan Risiko) Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol 10, No. 1 Maret, hal 51 – 56.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1. Yogyakarta: BPF.
- Trisnaini, Dyah Kumala. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ*. Skripsi. Akuntansi. Universitas Islam Indonesia.
- Wahyudi, U & Pawestri, H.P. 2006. *Implementasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang. pp. 1-25.