

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nafi' Inayati Zahro*

Diterima : 13 Maret 2012

disetujui : 9 Mei 2012

diterbitkan : 20 Juni 2012

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out whether available significant positive effect between earnings per share (EPS), return on assets (ROA), return on equity (ROE), and stock return. This research is designed as an empiric study. The population of this research are public manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange 2006 until 2010. The purposive sampling is used to collect 427 samples. Assumption classic tests are done, there are heteroskedasticity test with White Heteroskedasticity test, multicollinearity test with VIF test, normality test with Kolmogorov-Smirnov Test, and autocorrelation test with Durbin-Watson test. The hypothesis is tested by t-test and F-test.

The result of this study shows that earnings per share (EPS), return on asset (ROA), return on equity (ROE) have negative impact on stock return. R^2 value is 0.140 that mean 14 % dependent variable stock return can be explained by independent variable information earnings per share, return on assets, and return on equity, and then 86 % explained by another factor outside in the regression model.

Key words: *earnings per share, return on assets, return on equity, stock returns, financial performance*

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah *earnings per share (EPS)*, *return on assets (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*, memiliki pengaruh positif terhadap *return saham*. Penelitian ini merupakan studi empiris. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Sampel yang diambil melalui ipenyampelan secara purposive ada 427 sampel. Uji asumsi klasik juga dilakukan, yaitu dengan uji heteroskedastisitas menggunakan white heteroskedastisitas tes, uji multikolinearitas dengan menggunakan VIF tes, uji normalitas dengan menggunakan kolmogorov smirnof tes, dan uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson tes. Sedangkan hipotesisnya diuji dengan menggunakan uji-t dan uji-f.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings per share*, *return on assets*, dan *return on equity* memiliki pengaruh negatif terhadap *return saham*. Nilai R^2 sebesar 0,14 yang artinya 14% variabel dependen *return saham* dapat dijelaskan informasinya oleh *earnings per share*, *return on assets*, dan *return on equity*, dan sisanya 86% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar model regresi ini.

Kata Kunci: *earnings per share, return on asset, return on equity, return saham, dan kinerja keuangan.*

* Staf Pengajar Fakultas Ekonomi UMK

PENDAHULUAN

Situasi perekonomian dan bisnis terus berkembang selama beberapa tahun terakhir ini. Manajemen dihadapkan pada situasi bisnis yang semakin kompetitif dan kompleks, sehingga membutuhkan alat pengukuran kinerja yang lebih handal. Kinerja perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Evaluasi ini merupakan kegiatan yang penting karena melalui evaluasi kinerja, perusahaan dapat mengetahui sejauhmana sasaran ataupun target perusahaan berhasil dicapai atau tidak.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat menunjukkan apakah saham perusahaan pada saat sekarang diperdagangkan pada harga yang wajar, apakah perusahaan sudah melakukan komunikasi yang efektif dengan para investor, serta apakah perusahaan memerlukan suatu restrukturisasi secara menyeluruh. Penilaian merupakan suatu hal yang cukup penting dalam suatu manajemen perusahaan yang meliputi proses perencanaan, pengendalian maupun proses transaksional seperti peristiwa merger, akuisisi dan emisi saham perusahaan. Melalui penilaian, perusahaan dapat memilih strategi yang akan diterapkan beserta struktur keuangan, menentukan unit-unit bisnis yang sudah tidak produktif, menentukan besarnya *reward* atau balas jasa yang akan diberikan kepada para karyawan, serta menentukan harga saham secara wajar¹

Beberapa penelitian empiris mengenai pengukuran kinerja dalam menjelaskan hubungannya dengan *return saham* telah banyak dilakukan baik di dalam, maupun di luar negeri. Penelitian terhadap 241 perusahaan di Amerika Serikat selama kurun waktu 1987-1993 menghasilkan kesimpulan bahwa EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham (*stock return*)². Hubungan EVA tersebut lebih tinggi jika dibandingkan dengan *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *return on sales (ROS)* dengan *return saham*. Kemudian Hartono dan Chendrawati (1999), melakukan penelitian

kembali dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang masuk dalam ILQ 45 dengan periode penelitian 1994-1996. hasil penelitian menunjukkan bahwa pengukuran kinerja ROA lebih berkorelasi secara signifikan dengan *rate of return on shares* baik secara *cross sectional regression* maupun *pooled data regression* dibandingkan dengan EVA³.

Dari latar belakang masalah, melalui penelitian ini, penulis ingin merumuskan masalahnya sebagai berikut: Apakah ada pengaruh positif antara *earnings per share* terhadap *return saham*?, Apakah ada pengaruh positif antara *return on assets* terhadap *return saham*?, Apakah ada pengaruh positif antara *return on equity* terhadap *return saham*?

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk: menguji secara empiris bahwa terdapat pengaruh positif antara *earnings per share* terhadap *return saham*, menguji secara empiris bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on assets* terhadap *return saham*, menguji secara empiris bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on equity* terhadap *return saham*.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu: manajer perusahaan dapat menggunakan salah satu alternatif untuk penilaian kinerja perusahaan yang secara akurat dan komprehensif mampu memberikan penilaian yang wajar atas kondisi suatu perusahaan, para investor dapat mempertimbangkan mengenai kinerja perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dalam membuat keputusan investasi, untuk membeli, menahan atau menjual sahamnya, memperkaya wawasan keilmuan yang telah ada melalui penelitian ini, guna mendeteksi alat pengukuran penilaian kinerja perusahaan yang relevan, khususnya dalam mempertimbangkan biaya modal yang diinvestasikan.

Beberapa penelitian terdahulu, penelitian terhadap 241 perusahaan di Amerika Serikat selama kurun waktu 1987-1993 menghasilkan kesimpulan bahwa EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham (*stock return*)². Kelebihan pengukuran rasio keuangan tersebut adalah kemudahan dalam pengukurannya selama data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap. Sedangkan kelemahannya adalah metode tersebut tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat⁴.

ROA dan ROE yang positif mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik atau positif. Menurut Hal ini disebabkan data yang digunakan adalah data akuntansi yang tidak terlepas dari estimasi yang dapat mengakibatkan timbulnya berbagai distorsi sehingga kinerja keuangan perusahaan tidak terukur secara tepat dan akurat.

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk menilai perkembangan perusahaan selama ini dan sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan kepada para *stakeholder* terutama para pemegang saham dan kreditor. Pengukuran kinerja perusahaan merupakan ukuran efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola dana sehingga mampu menghasilkan laba maksimal yang menguntungkan bagi pemilik atau penanam modal serta *stakeholder* lainnya. Kinerja keuangan menjadi faktor penting yang dipertimbangkan dalam melakukan investasi. Pentingnya kinerja keuangan bagi *stockholders* tersebut karena digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengembangan perusahaan.

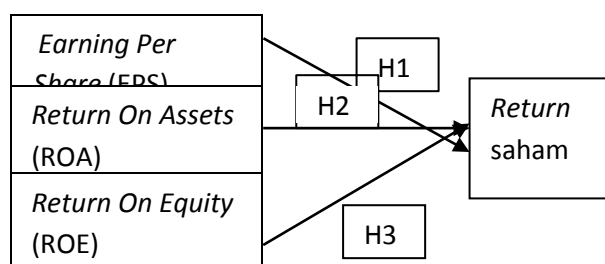
Salah satu dimensi pokok kinerja perusahaan adalah kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan penting karena (1) kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang dapat mendeskripsikan secara jelas kondisi kehidupan perusahaan (kesuksesan dan kegagalan) dan operasionalisasinya (2) adanya keeratatan hubungan antara kinerja keuangan

dengan aspek-aspek strategis lain seperti kinerja manajemen dan ekspektasi *stakeholder* (3) kinerja keuangan perusahaan bisa memberi petunjuk riil dari serangkaian interaksi antara manusia, gagasan, kegiatan, dan aspek organisasi lainnya dalam upaya menggapai misi, tujuan, dan sasaran perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen⁵.

Dalam rasio keuangan terminologi investasi digunakan dalam tiga arti yang berbeda dalam analisis keuangan, sehingga terdapat tiga rasio (*ROI*) *Return On Investment* yang berbeda yaitu *ROA* (*Return On Assets*), *ROE* (*Return On Equity*), dan *ROIC* (*Return On Invested Capital*).

Dasar utama orang melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan. Keuntungan dalam investasi ini disebut sebagai *return*. Secara lebih spesifik bila seseorang berinvestasi pada sebuah saham perusahaan, dia akan memperoleh dividen dalam setiap periodenya dan bila saham itu dijual maka investor ini akan memperoleh keuntungan atau kerugian sebagai akibat dari selisih harga pada saat membeli saham dengan harga pada saat saham tersebut dijual *capital gains(loss)*⁶. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai atau adanya perubahan harga saham pada suatu periode⁷.



Berdasarkan landasan teori sebagaimana diuraikan di depan tadi, pada penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1: *Earnings per share* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham*.
H2: *Return on assets* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham*
H3: *Return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini didesain untuk melihat pengaruh EPS, ROA, dan ROE terhadap *return saham* yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2010.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006, 2007, 2008, 2009, 2010. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2006–2010. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sebagai berikut: perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 dengan tahun buku yang berakhir pada 31 desember, jenis perusahaan adalah perusahaan *go public* yang tergolong dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Proksi yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah ROA, ROE, dan EPS.

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. ROA merupakan alat ukur efisiensi dari suatu perusahaan dalam menciptakan laba dari total aktiva yang dimiliki perusahaan (Hartono dan Chendrawati, 1999). *Return on assets*

,merupakan alat ukur efisiensi dari suatu perusahaan dalam menciptakan laba dari total aktiva yang dimiliki perusahaan.

ROA sebagai rasio laba bersih terhadap total aktiva, dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001)

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Return on Equity (ROE)

Return on equity adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri yang berarti juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan. Rohmah dan Trisnawati (2003), menyatakan bahwa pengukuran dengan menggunakan rasio ROE sering dianggap sebagai kriteria terbaik dalam mengukur profitabilitas yang merupakan rasio kunci untuk membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain. Adapun cara menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Common\ Equity}$$

EPS merupakan jumlah laba yang didapat oleh setiap lembar saham umum selama satu periode akuntansi. EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimilikinya (Purnama, 2006). Variabel *earnings* dalam penelitian ini menggunakan proksi *earning per share (EPS)* yang diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ Income}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return saham*. Variabel *return saham* perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_t = *return saham* untuk minggu ke t

P_t = harga penutupan saham pada minggu ke t
 P_{t-1} = harga penutupan saham pada minggu ke $t-1$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari pengolahan data yang dilakukan, secara statistik deskriptif dapat diketahui *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum.

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa sampel perusahaan yang *valid* digunakan dalam penelitian ini sebanyak 427 sampel. Untuk *return saham* sebagai variabel dependen memiliki rata-rata sebesar -0.00024023419 dengan standar deviasi 0.0134138011208 dengan nilai minimum -0.042110000 dan nilai maksimum 10000000000. Sedangkan EPS memiliki rata-rata sebesar -382.60208220 dengan standar deviasi sebesar 13453.25578009 dengan nilai minimum -277069000 dan nilai maksimum 6958.000000; ROA memiliki rata-rata sebesar 0.264662572661 dengan standar deviasi sebesar 0.9014915841726 dengan nilai minimum -1.26182030 dan nilai maksimum 9.999999846; ROE memiliki rata-rata sebesar 0.449771231496 dengan standar deviasi sebesar 1.848540839342 dengan nilai minimum -2.67836644 dan nilai maksimum 28.98050926.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas.

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ReturnSaham	427	-.042110000	10000000000	-.00024023419	.0134138011208
EPS	427	-277069.000	6958.000000	-382.60208220	13453.25578009
ROA	427	-1.26182030	9.999999846	.264662572661	.9014915841726
ROE	427	-2.67836644	28.98050926	.449771237496	1.848540839342
Valid N (listwise)	427				

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	Error.00	a	-.672	.50
	EP	.000	.00	.02	.46	.64
	RO	.00	.00	.301	5	.278
	RO	.00	.00	-.6	-.273	.61
	E	0	0	.025	.509	1

a. Dependent Variable: RES_2

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa variabel EPS, ROA, ROE memiliki signifikansi lebih dari 0.05 yaitu EPS 0.642, ROA sebesar 0.785, ROE sebesar 0.611. Dengan demikian dalam model regresi tersebut terjadi kesamaan *varians* dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain atau homokedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam persamaan regresi yaitu menggunakan nilai *tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* < 0.10, maka terdapat multikolinearitas, sedangkan jika nilai VIF < 10, maka tidak terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2005:91). Adanya multikolinearitas mengakibatkan koefisien regresinya tidak tertentu atau *standard error* nya tidak terhingga, dan nantinya menimbulkan bias dalam spesifikasi. Berikut ini hasil pengujian multikolinearitas:

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.011	.011		1.036	.301		
	EPS	.000	.000	-.090	-2.005	.046	.995	1.005
	ROA	-.001	.001	-.059	-1.079	.281	.682	1.466
	ROE	.000	.000	.050	1.095	.274	.951	1.052

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Berdasarkan data pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel EPS, ROA, ROE lebih dari 0.10 dan nilai VIFnya lebih kecil dari 10. Dengan demikian variabel EPS, ROA, ROE tidak memiliki korelasi antar variabel. Sehingga menunjukkan

bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada variabel EPS, ROA, dan ROE.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode_t dengan kesalahan pengganggu pada periode_{t-1} (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005:95).

Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.392 ^a	.154	.140	.01244160166515	1.971

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, ROA
b. Dependent Variable: ReturnSaham

Hasil Uji DW: Tidak autokorelasi jika $d_U < d < 4 - d_U$ atau $1.841 < d < 2.159$

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.971, dengan n=200 dan k=3 pada tingkat signifikansi 5% diperoleh nilai $d_L=1.697$; $d_U=1.841$, $4-d_U=2.159$ Dengan demikian nilai DW terletak diantara $d_U < d < 4-d_U$ atau $1.841 < 1.971 < 2.159$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi.

Uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini terdapat pada *non-parametric statistic*. Pada uji *Kolmogorov-Smirnov* jika probabilitas lebih besar daripada signifikansi 0.05 maka data residual berdistribusi normal dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi. Berikut ini hasil pengujian normalitas:

		Unstandardized Residual
N		428
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01246056
Most Extreme Differences	Absolute	.274
	Positive	.274
	Negative	-.274
Kolmogorov-Smirnov Z		5.675
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*asympt sig*) kurang dari nilai signifikansi 0.05 atau $0.000 < 0.05$ maka data residual tidak berdistribusi normal dengan demikian asumsi normalitas tidak terpenuhi. Menurut teori *Central Limit Theorem (CLT)* apabila data sampel berjumlah lebih dari 30 dan data residual tidak berdistribusi normal maka pengujian terhadap model regresi dapat dilakukan (Bold, 2003).

Pengujian hipotesis ini dengan melakukan *multiple regression analysis* dengan tingkat signifikansi (*alpha*) sebesar 5%. Model hipotesisnya adalah:

$$R_t = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 ROA + \beta_3 ROE + \varepsilon$$

Berikut ini adalah hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.392 ^a	.154	.140	.01244160166515	1.971

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, ROA
b. Dependent Variable: ReturnSaham

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.012	3	.002	10.882	.000 ^a
	Residual	.065	419	.000		
	Total	.077	426			

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, ROA
b. Dependent Variable: ReturnSaham

		Coefficient ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient			
Model		B	Std. Error	Beta			
11	(Constant)	.01	.001	.000	1.036	.304	
	EPS	-.00	.001	-.090	-2.005	.028	
	RO	-.00	.000	-.059	-1.079	.281	
	ROE	.001	.000	.050	1.089	.274	

Dependent Variable:
ReturnSaham

Berdasarkan hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa angka adjusted R² adalah 0.140, Hal ini berarti 14% variabel *return saham* dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen EPS, ROA, dan ROE. Sedangkan sisanya 86% dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Berdasarkan uji ANOVA atau *F test* yang dilakukan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 10.882 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas 0.000 jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan uji signifikansi parameter individual atau *t test* pada tampak bahwa variabel independen EPS memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.046 dan nilai koefisien korelasi -0.090. Dengan menggunakan *level signifikansi alpha 5%*, nilai EPS lebih kecil dari tingkat signifikansinya atau $0.046 < 0.05$. Untuk nilai t_{hitung} adalah -2.005 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1.960 pada *level alpha 5%*, menunjukkan bahwa *earnings per share* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return saham*. Dengan demikian penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis alternatif pertama (H1) yang menyatakan bahwa *earnings per share* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham*.

Variabel ROA memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.281 dan nilai koefisien korelasi -0.059 Dengan menggunakan *level alpha 5%*, nilai ROA lebih besar dari tingkat signifikansinya atau $0.281 > 0.05$. Untuk nilai t_{hitung} adalah -1.079 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1.960 pada *level alpha 5%*, menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return saham*. Dengan demikian penelitian ini tidak berhasil

membuktikan hipotesis alternatif kedua (H2) yang menyatakan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham*.

Variabel ROE memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.274 dan nilai koefisien korelasi 0.050 Dengan menggunakan *level signifikansi alpha 5%*, nilai ROE lebih besar dari tingkat signifikansinya atau $0.274 > 0.05$. Untuk nilai t_{hitung} adalah 1.095 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1.960 pada *level alpha 5%*, menunjukkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham* akan tetapi dilihat dari nilai probabilitas tidak signifikan. Dengan demikian penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis alternatif ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh positif *earnings per share (EPS, return on asset(ROA), dan return on equity (ROE)* terhadap *return saham*. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan adanya pengaruh negatif *earnings per share* terhadap *return saham*. Hal tersebut disebabkan investor memiliki tingkat kepercayaan yang rendah terhadap laba akuntansi yang disebabkan adanya manipulasi laba. Hal itu disebabkan kelemahan dalam laporan keuangan yaitu laba yang dilaporkan tidak memasukkan biaya modal ekuitas sehingga pengukuran kinerja yang mempergunakan laporan rugi laba mengandung distorsi.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *return saham*. Hal itu disebabkan Metode ROA cenderung hanya memperhatikan laba, namun tidak memperhitungkan biaya modal yang terjadi pada perusahaan.

Hal ini mengakibatkan tingkat laba yang diperoleh dengan menggunakan rasio ROA sering kurang akurat karena tidak memasukkan semua unsur dalam laporan laba rugi dan neraca perusahaan. Data yang digunakan adalah data akuntansi yang tidak terlepas dari estimasi yang dapat mengakibatkan timbulnya berbagai distorsi sehingga kinerja keuangan perusahaan tidak terukur secara tepat dan akurat.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Hal itu disebabkan ROE mempunyai hubungan langsung dengan risiko besar dan memiliki keuntungan yang besar. Modal pemegang saham dalam hal ini adalah selisih antara aktiva dan kewajiban. Sehubungan dengan itu, semakin kecil modal pemegang saham, maka semakin besar pula risikonya. Rasio yang rendah mengindikasikan bahwa kinerja manajemen tidak efisien atau menunjukkan berjalannya bisnis yang mengeluarkan modal sangat banyak dengan sedikit utang jangka panjang

DAFTAR PUSTAKA

1. Mirza, Teuku, 1997, *EVA Sebagai Alat Penilai, Usahawan*, No.4 (April): 68.
2. Lehn, K., and A.K Makhija, (1996). *EVA And MVA As Performance Measures And Signals For Strategic Change, Strategy And Leadership Magazine*, (June): 34-38.
3. Hartono, Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF, Yogyakarta.
4. Handayani. P.E (2004), “ *Analisis Terhadap Kandungan Informasi Relative EVA Dan Superioritasnya Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan*“, Thesis, Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta.
5. Sartono, R. Agus dan Kusdhianto, S. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPF Yogyakarta.
6. Tandelilin, E. (2000). *Teori Portofolio Dan Manajemen Investasi*, BPF Yogyakarta.
7. Ross, S.A., Randolph, W.W., and Jeffrey, J. (2002). *Corporate Finance*, 6th Edition. New York: McGraw-Hill.