Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Dalam Indeks Lq45

I Gusti Agung Musa Budidarma*
Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

This paper seeks to find out whether Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), Earnings Per Share (EPS), Return On Total Assets (ROA), and Return On Equity (ROE) influence the stock return of LQ45 index firms. The sample consists of 13 firms over the period 2008 to 2010. The study uses simple regression analysis with stock return as dependent variable with OPM,NPM,EPS,ROA, and ROE as independent variables. Result of test indicates that only EPS having an influence to stock return.

Key words: Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Earnings Per Share, Return on Total Assets, Return on Equity, and stock return.

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi merupakan komitmen saat ini terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan ekspektasi untuk mendapatkan keuntungan di waktu mendatang yang merupakan kompensasi bagi investor terhadap pengorbanan yang dilakukan dengan mempertimbangkan faktor waktu, tingkat inflasi, dan ketidakpastian (Reilly & Brown, 2006). Investor menyalurkan surplus dana yang dimilikinya melalui pasar modal, yang merupakan wadah penghubung antara perusahaan dan pemilik modal serta antar sesama investor. Dengan demikian kegiatan investasi yang dilakukan investor melalui pasar modal merupakan kegiatan yang berpotensi untuk memberikan keuntungan bagi investor di waktu yang akan datang.

Umumnya salah satu jenis *investment asset* yang diminati oleh para investor sebagai bentuk investasinya adalah saham. Investasi dalam bentuk saham diminati karena memiliki prospek return yang tinggi bagi investor. Meskipun dari segi resiko, investasi pada saham digolongkan pada obyek investasi berisiko hal ini dikarenakan return dari saham tidak dapat dipastikan dari sekarang. Transaksi jual beli saham di

Indonesia dilakukan pada Bursa Efek Indonesia.

Dalam perdagangan saham, saham-saham dapat dikelompokkan ke dalam berbagai kategori yang sesuai dengan kesamaan kriterianya. Salah satu pengelompokan saham berdasarkan dilakukan dengan melihat likuiditas dan kapitalisasinya. Kelompok saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi dimasukkan ke dalam Indeks LQ 45 yaitu indeks dari 45 saham perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang tertinggi.

Dalam berinvestasi, para investor dituntut untuk dapat melakukan analisa yang mendalam terhadap saham perusahaan mana yang akan dipilihnya untuk mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkannya. Analisa utama yang umumnya dilakukan oleh investor dalam menilai saham perusahaan adalah dengan menilai laporan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2008), laporan keuangan perusahaan merupakan komponen utama yang digunakan dalam menganalisa saham sebuah perusahaan. Mengapa laporan keuangan, karena laporan keuangan merupakan merupakan informasi yang menunjukkan kinerja dan kondisi ekonomi

*alamat korespondensi:
m.budidarma@gmail.com

suatu perusahaan (Reeve, Warren, & Duchac, 2009). Penggunaan laporan keuangan dalam menganalisa saham perusahaan akan membantu investor dalam menemukan saham yang tepat untuk investasinya.

Salah satu informasi yang penting bagi pengguna laporan keuangan adalah informasi profitabilitas perusahaan. Anggoro (2008) mengidentikkan profitabilitas perusahaan dengan besaran laba yang diperoleh pada suatu periode tertentu. Penilaian profitabilitas perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio profitabilitas diantaranya Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS), Return on Total Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Beberapa penelitian sebelumnya diantaranya oleh Machfoedz (1994), Natarsyah (2000), dan Anam (2003) menunjukkan bahwa ROA, ROE, NPM, EPS, dan GPM berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan beberapa peneliti lainnya seperti Prasetyo (2000) dan Sunarto (2001) menyatakan bahwa ROE, ROA, dan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Fenomena ini sangat menarik mengingat secara teoritis profitabilitas erat kaitannya dengan return saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio-rasio profitabilitas perusahaan terhadap return saham dan rasio profitabilitas manakah yang paling berpengaruh terhadap return saham untuk perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dalam rentang waktu 2008-2010.

Tinjauan Pustaka. Analisa profitabilitas perusahaan dalam mencari nilai sebuah perusahaan merupakan bentuk pendekatan analisa fundamental, yaitu memperhatikan faktor-faktor yang umumnya berada di luar pasar modal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Dalam hal ini yang mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Untuk menilai hal ini maka dapat digunakan rasio profitabilitas OPM, NPM, EPS, ROA dan ROE. Rasio profitabilitas

adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan secara luas untuk mengukur tingkat profitabilitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan assets dan mengelola operasionalnya (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006).

Laporan Keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan akuntansi yang diterbitkan oleh perusahaan yang melaporkan informasi tentang performa perusahaan (Berk & DeMarzo, 2007). Menurut Megginson, Smart, & Graham (2010) laporan keuangan yang dibutuhkan investor adalah Neraca (Balance Sheet), Laporan Laba Rugi (Income Statement), Laporan Laba Ditahan (Statement of Retained Earnings), dan Laporan Arus Kas (Statement of Cash Flows). Profitabilitas perusahaan dapat dilihat dan dikalkulasi dengan mengambil data-data dari Laporan Laba Rugi (Income Statement) dan Neraca (Balance Sheet).

Operating Profit Margin (OPM) Menurut Brigham & Houston (2009) OPM adalah ukuran dalam persentase yang menyatakan nilai nominal keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dipotong biaya dan pengeluaran di luar pengeluaran bunga pinjaman dan pajak penghasilan. Nilai Operating Profit Margin (OPM) diperoleh dengan membagi operating profits (laba operasi) dengan total sales (penjualan total). Dalam hal ini OPM merupakan persentase operating profit terhadap sales. Lebih lanjut dijelaskan bahwa semakin besar nilai OPM menunjukkan signal positif bahwa profitabilitas perusahaan semakin baik (Berk & Demarzo, 2007).

Net Profit Margin (NPM) Gitman, Joehnk, & Smart (2011) menjelaskan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur persentase keuntungan bersih dibandingkan dengan pendapatan. Rumus yang digunakan adalah Net profit after tax dibagi total sales atau total revenue. NPM menunjukkan persentase net profit after tax terhadap total revenue.

Earnings Per Share (EPS). EPS umumnya menjadi ketertarikan dari pemegang saham dan juga calon investor

perusahaan. EPS menunjukkan jumlah nominal yang berpotensi untuk diterima oleh satu lembar saham biasa (Gitman, 2009). Nilai EPS dapat dihitung dengan membagi earnings available for common stockholders (pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan number of shares of common stock outstanding (jumlah saham biasa yang beredar). Megginson, dkk (2010) menambahkan bahwa semakin besar EPS maka semakin berpotensi menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Return on Total Assets (ROA)

ROA digunakan untuk mengukur profit per satuan nilai nominal dari assets perusahaan (Gitman, 2009). Adapun ROA merupakan pembagian antara earnings available for common stockholders dengan total assets. Lebih lanjut dijelaskan ROA juga menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam memanfaatkan asset perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (profit). Brigham dan Houston (2009) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio ROA merupakan sinyal positif bagi investor dan calon investor.

Return on Common Equity (ROE) Brigham, Houston, Chiang, Lee & Ariffin (2010) menjelaskan bahwa ROE merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian terhadap investasi pemegang saham biasa. Rasio ini diformulasikan sebagai hasil pembagian Net Income terhadap Common Equity. ROE merupakan salah satu rasio yang penting bagi investor karena menunjukkan kinerja perusahaan (Gitman dkk, 2011).

Tingkat Pengembalian Saham (Stock Return) Menurut Gitman dkk (2011) Motivasi investor untuk melakukan kegiatan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. *Return* secara umum dapat didefinisikan sebagai tingkat keuntungan dari sebuah investasi yang dilakukan oleh investor. *Stock return* yang diperoleh oleh pemegang saham

merupakan *return* yang berasal dari selisih harga saham_t dikurangi dengan harga saham_{t-1} ditambah dengan dividend yang diperoleh oleh pemegang saham selama investor tersebut memegang saham yang bersangkutan. *Stock return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu pembagian antara jumlah capital gain dan current income dibagi dengan selisih harga saham saat ini dan harga beli awal saham. Dalam hal ini current income adalah selisih antara harga saham saat ini dan harga beli awal saham, sedangkan current income adalah cash dividend yang diterima oleh investor.

Profitabilitas perusahaan memegang peranan yang sangat penting sebagai penentu tingkat pengembalian dari investasi saham. Gitman (2009) menyebutkan bahwa earnings dari perusahaan khususnya earning per share (EPS) mempengaruhi *return* saham. Permintaan terhadap saham perusahaan yang menghasilkan EPS yang tinggi akan meningkatkan harga saham tersebut sehingga capital gain akan semakin besar. Selanjutnya semakin besar EPS maka semakin besar juga potensi dividend (current income) yang akan diperoleh oleh stockholders (Bodie dkk, 2008). Dengan demikian peningkatan harga saham dan juga potensi peningkatan current income dari stockholders maka akan mengakibatkan *return* dari stockholders akan meningkat.

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif, yaitu menjelaskan pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya dengan menekankan pada data-data yang ada dan diolah menggunakan metode statistika (Indriantoro & Supomo, 2009).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 untuk tahun 2008 sampai tahun 2010. Metode purposive sampling digunakan untuk

mendapatkan sample yang representative. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sample adalah sebagai berikut : Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia mulai 2008-2010 dan selalu terpilih untuk masuk dalam indeks LQ 45 selama periode tersebut; Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan fiscal period Januari sampai Desember; Sample yang diambil tidak termasuk perusahaan yang bergerak di sektor perbankan.

Dari total 45 perusahaan dalam populasi sample yang diambil sebanyak 13 perusahaan dengan n data sebanyak 39 data. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah OPM, NPM, EPS, ROA, ROE, dan *return* saham. Variabel terikat (dependant variable) yaitu adalah *return* saham sedangkan variabel bebas (independent variable) yaitu OPM, NPM, EPS, ROA dan ROE. Variabel bebas dan variabel terikat akan dianalisa untuk melihat pengaruh variabel bebas kepada variabel terikat.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data angka-angka yang terdapat dalam Laba Rugi, Neraca, harga saham, serta dividend yang diunduh dari website bursa efek Indonesia (www.idx.co.id) dan Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com) periode 2008 – 2010.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode statistik regresi linear sederhana (simple linear regression) Adapun model yang digunakan untuk analisa regresi adalah :

Simple linear regression:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon \text{ (Persamaan umum)}$$

$$Y_{\text{return}} = \alpha + \beta_1 \text{ OPM} + \varepsilon$$

$$Y_{\text{return}} = \alpha + \beta_2 \text{ NPM} + \varepsilon$$

$$Y_{\text{return}} = \alpha + \beta_3 \text{ EPS} + \varepsilon$$

$$Y_{\text{return}} = \alpha + \beta_4 \text{ ROA} + \varepsilon$$

$$Y_{\text{return}} = \alpha + \beta_5 \text{ ROE} + \varepsilon$$

di mana :

Y = Variabel dependent

X = Variabel independent

α = titik potong (intercept)

β = koefisien regresi (slope)

Nilai statistik disebut signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak) dan tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima. Hipotesis 1-5 dalam penelitian ini diuji menggunakan perangkat lunak SPSS untuk mendapatkan *significant value* dimana jika *significant value* < 0.05 maka H_0 ditolak dan jika *significant value* > 0.05 maka H_0 gagal untuk ditolak. Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah secara individu variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas, dengan asumsi faktor lainnya konstan. Untuk menentukan rasio profitabilitas mana yang memiliki pengaruh paling besar terhadap *return* saham maka akan dilihat dari nilai R^2 nya.

Hasil Penelitian. Hasil analisis dan interpretasi data digunakan untuk menjawab masalah penelitian ini. Hasil analisis dan interpretasi data adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil regresi OPM terhadap return saham
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.016	.013		1.208	.235
OPM	-.043	.050	-.140	-.858	.397

a. Dependent Variable: Return

$$Y_{\text{return}} = .016 + -.043 \text{ OPM}$$

Untuk menjawab masalah apakah OPM berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham maka dikembangkan uji hipotesis : H_01 : OPM tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Uji statistic pada Tabel 1 menunjukkan bahwa significant value yang

didapat dari uji statistic adalah 0.397 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa OPM tidak mempengaruhi *return* saham untuk saham dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45.

Tabel 2. Hasil regresi NPM terhadap return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.010	.011			.931	.358
	NPM	-.029	.060	-.079		-.481	.634

a. Dependent Variable: Return

$$Y_{\text{return}} = .010 + -.029 \text{ NPM}$$

Masalah kedua dalam penelitian ini yaitu apakah NPM berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dikembangkan hipotesis : H_02 : NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Mengacu kepada hasil yang didapat pada tabel 2, yang menunjukkan

significant value sebesar 0.634 yang melebihi significant level 0,05, maka dalam hal ini NPM ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham untuk saham dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.

Tabel 3. Hasil regresi EPS terhadap return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.003	.006			-.524	.603
	EPS	1.523E-5	.000	.356		2.319	.026

a. Dependent Variable: Return

$$Y_{\text{return}} = -.003 + 1.525\text{E-}5 \text{ EPS}$$

Hipotesis : H_03 : EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, telah dikembangkan untuk menjawab masalah penelitian apakah EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dari tabel 3, dapat dilihat bahwa significant value yang diperoleh adalah 0.026 yang menunjukkan lebih kecil dari nilai

significant level 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham untuk saham dari perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Dalam hal ini variabel EPS adalah variabel yang mempengaruhi *return* saham.

Tabel 4. Hasil regresi ROA terhadap return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.009	.010		.919	.364
	ROA	-.024	.061	-.065	-.399	.693

a. Dependent Variable: Return

$$Y_{\text{return}} = .009 + -.024 \text{ ROA}$$

Untuk menjawab masalah keempat dalam penelitian ini yaitu apakah ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, telah dikembangkan hipotesis : H_04 : ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tabel 4

menunjukkan bahwa significant value (0.693) lebih besar dari 0.05 yang mengindikasikan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 5. Hasil regresi ROE terhadap return saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.010	.011		.925	.361
	ROE	-.019	.040	-.077	-.471	.641

a. Dependent Variable: Return

$$Y_{\text{return}} = .010 + -.019 \text{ ROE}$$

Masalah kelima yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, dalam hal ini telah dikembangkan hipotesis : H_05 : ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dari uji statistik yang dilakukan seperti yang terlihat pada tabel 5, significant value yang diperoleh yaitu 0.641 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham untuk saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.

Untuk menjawab masalah terakhir yaitu rasio profitabilitas manakah yang paling berpengaruh terhadap *return* saham, maka karena hanya satu variabel saja yang memiliki pengaruh yang signifikan yaitu EPS sehingga rasio inilah yang paling berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Total Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) secara statistic tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham untuk saham dari perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Hal ini berbeda dengan *Earning Per Share* (EPS) yang secara statistik memiliki pengaruh terhadap *return* saham untuk saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Dan hal ini juga menunjukkan bahwa EPS adalah rasio profitabilitas yang paling berpengaruh terhadap *return* saham.

Saran. Dari hasil penelitian ini maka saran yang dapat diberikan adalah : secara umum para investor atau calon investor dapat memprioritaskan rasio profitabilitas EPS dalam menganalisa kelayakan pemilihan saham khususnya

untuk pemilihan saham dari saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Bagi manajemen perusahaan perlu memperhatikan nilai EPS perusahaan dengan lebih meningkatkan kinerja untuk dapat meningkatkan nilai EPS perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik jika dapat menggunakan model lain yang lebih kompleks dalam penelitian ini, dan juga menambah rentang waktu penelitian dan juga sampel penelitian.

KEPUSTAKAAN

- Anam, S. (2003). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Industri Manufaktur di BEJ), Tesis, Magister Manajemen Undip, Semarang
- Anggoro, N. Fajar. (2008). Pengaruh EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas Perusahaan terhadap Harga Saham Manufaktur yang terdaftar di BEJ. Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Berk, J., & DeMarzo, P., (2011). *Corporate Finance: The Core* (2nd Ed.). Boston: Pearson Education, Inc.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2008). *Investments* (8th Ed.). New York : McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th Ed.). Mason : South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E.F., Houston J.F., Chiang, Y-M., Lee, H-S., & Ariffin, B. (2010). *Essentials of Financial Management* (2nd Ed.). Singapore: South-Western Cengage Learning.
- Gitman, L.J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12th Ed.). Boston : Pearson Education, Inc.
- Gitman, L.J., Joehnk, M.D., & Smart, S.B. (2011). *Fundamentals of Investing* (11th Ed.). Boston : Pearson Education, Inc.
- Indriantoro, N., & Bambang, S. (2001). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Machfoedz, M. (1994). Manfaat Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Earning di Indonesia. *Kelola* (September) : 12-28.
- Megginson, W.L., Smart, S.B., & Graham, J.R. (2010). *Financial Management* (3rd Ed.). Mason : South-Western Cengage Learning.
- Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15, No. 3. (Juli) : 294-312
- Warren, C.S., Reeve, J.M., & Duchac, J.E. (2009). *Accounting* (23rd Ed.). Mason : South-Western Cengage Learning.
- Reilly, F.K., & Brown, K.C. (2006). *Investment Analysis And Portfolio Management* (8th Ed.). Mason: Thomson South-Western.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jordan, B.D. (2006). *Fundamentals of Corporate Finance* (7th Ed.). New York : McGraw-Hills Companies, Inc.
- Sunarto (2001). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Majalah Gema*. Vol. 6 (Maret). Stikubank, Sem