

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Oleh Ellyn Octavianty, MM., SE., Ak.¹⁾ dan Ika Jenawati²⁾

¹⁾Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan

²⁾Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui rasio profitabilitas pada perusahaan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengetahui *return* saham. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas dalam memprediksi *return* saham, sampel yang digunakan adalah 10 emiten dari 33 emiten yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010 dimana pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Variabel yang digunakan adalah *return* saham sebagai *dependent variable* dan rasio profitabilitas sebagai *independent variable* yang diwakili oleh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS).

Hasil analisis variabel menunjukkan bahwa berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, didapatkan hasil rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) tahun 2008-2010 dengan periode triwulan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ke-10 emiten sampel penelitian tidak seluruhnya ada dalam kondisi yang baik. Hal ini dikarenakan rasio

profitabilitas beberapa emiten berada pada posisi lebih rendah atau $<$ rasio profitabilitas rata-rata industri. Penelitian terhadap *return* saham dengan menggunakan *Tobin's q* sebagai alat ukur analisis menunjukkan hasil yang kurang memuaskan. Penelitian yang dilakukan menunjukkan ke-10 sampel emiten sampel penelitian menunjukkan nilai <1 , dimana nilai tersebut menggambarkan bahwa saham berada pada dalam kondisi *undervalued*. Manajemen dianggap telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah.

Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) maupun parsial, ROA, ROE, dan EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan konsumsi yang terdaftar di BEI.

I. PENDAHULUAN

Investasi dalam bentuk saham memerlukan berbagai informasi akurat yang berhubungan dengan fluktuasi *return* saham. *Return* merupakan suatu hasil yang diperoleh dari investasi di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian yang diharapkan investor merupakan probabilitas keuntungan pada serangkaian yang mungkin terjadi dalam perusahaan. Investor perlu memiliki tolok ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolok ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham.

Salah satu alternatif apakah suatu informasi keuangan yang dihasilkan memiliki manfaat untuk memprediksi harga saham, *return* yang akan diterima, termasuk kondisi perusahaan di masa depan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, dimana analisis rasio pada umumnya digunakan sebagai alat dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio keuangan merupakan salah satu faktor fundamental yang harus diperhatikan oleh investor. Analisis rasio dapat digunakan untuk mengevaluasi keadaan finansial masa lalu, sekarang dan untuk memproyeksikan hasil atau laba yang akan datang. Rasio tersebut dapat memberikan suatu indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik dan struktur modal yang sehat.

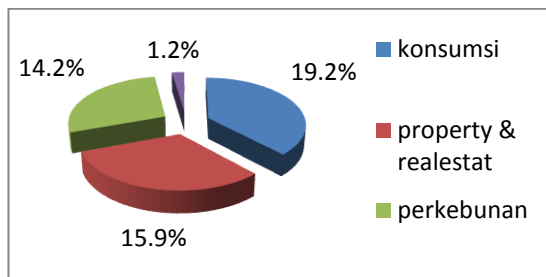
Dari berbagai rasio keuangan, rasio profitabilitas adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham yang dapat diukur berdasarkan berbagai aspek, yaitu mengukur kemampuan perusahaan berdasarkan penjualan (*return on sales*) dan mengukur kemampuan perusahaan berdasarkan laba melalui *return on asset* dan *return on equity*.

Penelitian ini bukanlah penelitian yang pertama dilakukan, telah ada beberapa penelitian yang dilakukan terkait analisis rasio profitabilitas terhadap return saham. Namun tidak semua penelitian yang terkait analisis rasio profitabilitas terhadap *return* saham memberikan hasil yang sama. Penelitian yang dilakukan Ayuk (2006) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

memberikan hasil bahwa secara parsial *return on asset*(ROA) dan *return on equity*(ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Aris (2011) pada perusahaan yang tergabung dalam 50 *biggest market capitalization*, hasilnya adalah bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Ina (2009) menunjukkan hasil dalam penelitiannya atas pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham yang tidak signifikan. Arif (2011) melakukan penelitian pada perusahaan *food & beverages* dimana penelitiannya menghasilkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan pada perusahaan *real estate & property* oleh Nicky (2008), *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan sampel data dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdiri atas 33 perusahaan yang terbagi dalam lima sub sektor, yaitu sektor makanan & minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga. Berdasarkan data Bisnis Indonesia Intelligence Unit, rata-rata emiten pada empat sektor masih membukukan pertumbuhan laba bersih, yakni sektor konsumsi (19,2%), properti dan real estat (15,9%), perkebunan (14,2%), dan aneka industri (1,2%)(Gambar 1)

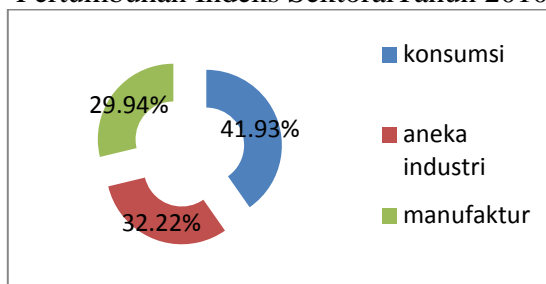
Gambar 1
Laba Bersih Sektor Konsumsi, Properti & Realestat, Perkebunan, dan Aneka Industri Tahun 2009



Sumber : <http://debuki.blogspot.com>
(gambar diolah oleh penulis)

Dalam semester I 2010, tercatat ada 3 indeks sektoral yang tumbuh paling tajam, yaitu sektor barang konsumsi (41,93%), sektor aneka industri (32,22%), dan yang terakhir sektor manufaktur (29,94%)(Gambar 2)

Gambar 2
Pertumbuhan Indeks Sektoral Tahun 2010



Sumber : <http://berita.liputan6.com>
(gambar diolah oleh penulis)

Berdasarkan uraian di atas maka pengaruh rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan konsumsi yang terdaftar di BEI menarik untuk dilakukan penelitian selanjutnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Salah satu tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh laba atau *profit* karena *profit* menunjukkan seberapa baik manajemen dapat mengelola perusahaan. “*Profitability ratio* atau rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba” (Desmond, 2011). Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator yang sering digunakan. Desmond (2011) membagi profitabilitas ke dalam empat indikator yaitu:

1. *Net Profit Margin*, rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. *Net Profit Margin* didapat dari membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.
 2. *Return on Sales (ROS)*, sering disebut juga *Operating Income Margin*, yaitu rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Dalam rasio ini laba yang digunakan adalah laba dari kegiatan perusahaan, yaitu operasi bisnis. Rasio ini didapat dari membagi laba usaha dengan total penjualan. Semakin besar nilai ROS, maka semakin baik karena menunjukkan perusahaan menghasilkan laba usaha lebih besar dari penjualan yang sama.
 3. *Return on Equity (ROE)*, digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan menghitung *net income* dibagi dengan modal pemegang saham.
-

4. *Return on Assets* (ROA), rasio yang dihitung dengan membagi *net income* dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi” (Dermawan, 2007). Selanjutnya, Mohamad berpendapat bahwa *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi” (Mohamad, 2006).

Bambang dan Elen (2010) menyatakan bahwa terdapat indikator yang lebih relevan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai *Tobin's q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production*).

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan konsumsi yang terdaftar di BEI.
2. Menerbitkan laporan keuangan setiap tahun.

3. Perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian selama periode 2008-2010.
4. Perusahaan yang memiliki laba terbesar selama periode 2008-2010.

Diperoleh 10 perusahaan konsumsi yang masuk dalam kriteria tersebut sebagai sampel penelitian (Tabel1.)

Tabel 1
Sampel Perusahaan – Perusahaan Penelitian

No	Perusahaan	Kode
1	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk.	TSPC
2	PT DELTA JAKARTA Tbk.	DLTA
3	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk.	INDF
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.	MLBI
5	PT MAYORA INDAH Tbk.	MYOR
6	PT GUDANG GARAM Tbk.	GGRM
7	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk.	HMSP
8	PT KALBE FARMA Tbk.	KLBF
9	PT MANDOM INDONESIA Tbk.	TCID
10	PT UNILEVER INDONESIA Tbk.	UNVR

Terhadap 10 perusahaan yang terpilih sebagai sampel dihitung rasio-rasio profitabilitas dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholder's Equity}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Selain itu, return saham atas 10 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian dihitung menggunakan rumus Tobins Q sebagai berikut:

$$q = (\text{MVS} + \text{D})/\text{TA}$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding shares.*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

Uji regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh analisis rasio profitabilitas dengan *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *earning per share (EPS)* sebagai indikator dalam memprediksi *return* saham. Model yang akan diuji dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Return* saham

α = konstanta

$b_1b_2b_3$ = koefisien regresi

X_1 = ROA

X_2 = ROE

X_3 = EPS

e = faktor pengganggu

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji regresi berganda menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel-tabel berikut:

a. Uji F (ANOVA)

Tabel 2
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,797	3	,599	,811	,506 ^b
Residual	11,820	16	,739		
Total	13,618	19			

a. Dependent Variable: LNRETURN

b. Predictors: (Constant), LNEPS, LNROA, LNROE

Berdasarkan uji ANOVA dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai (F_{hitung}) sebesar 0,811 dengan tingkat signifikansi 0,506. Dikarenakan probabilitas 0,506 jauh lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham, atau dapat dikatakan bahwa ROA, ROE, dan EPS secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

b. Uji t

Tabel 3
Coefficients
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2,344	,552		-4,242	,001		
LNROA	,108	,175	,151	,620	,544	,916	1,091
LNROE	,217	,426	,369	,510	,617	,104	9,645
LNEPS	-.494	,517	-.682	-.955	,354	,106	9,414

a. Dependent Variable: LNRETURN

Dengan melihat tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return} = -4,242 + 0,620\text{LNROA} + 0,510\text{LNROE} - 0,955\text{LNEPS}$$

Dari hasil analisis regresi yang terdapat pada tabel di atas menunjukkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Nilai ROA adalah 0,620. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Disamping itu, ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,544 dimana nilai tersebut > 0,05. Hal ini menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian ROA berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
2. Nilai ROE adalah 0,510. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Selain itu, ROE memiliki tingkat signifikansi

- sebesar 0,617 dimana nilai tersebut $> 0,05$. Hal ini menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian ROE berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
3. Nilai EPS adalah -0,955. Nilai tersebut menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Disamping itu, EPS memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,354 dimana nilai tersebut $> 0,05$. Hal ini menunjukkan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian EPS berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil analisis regresi berganda melalui uji ANOVA dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05) menunjukkan hasil statistik hitung (F_{hitung}) sebesar 0,811 dengan tingkat signifikansi 0,506. Oleh karena probabilitas 0,506 jauh lebih besar dari 0,05 atau 5%, makahasil ini dapat menjadi dasar kesimpulan bahwa (H_3) ditolak, artinya rasio profitabilitas yang diwakili ROA, ROE, dan EPS secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Uji t menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dimana nilai statistik hitung (t_{hitung}) 0,620. Nilai positif (+) yang ditunjukkan statistik hitung mengartikan bahwa semakin besar ROA maka semakin besar pula *return*. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa “Semakin besar persentase hasilnya, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan” (Budi, 2009). Akan tetapi, tingkat signifikansi ROA

menunjukkan nilai 0,544 yang berarti $> 0,05$. Dengan demikian secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji t menunjukkan angka yang dihasilkan statistik hitung untuk ROE sebesar 0,510. Nilai positif (+) yang dihasilkan mengartikan bahwa semakin besar ROE maka semakin besar pula *return*. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan “Semakin besar persentase hasilnya, maka besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas atau modal sendiri” (Budi, 2009). Akan tetapi, hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi 0,617 dimana $> 0,05$. Dengan demikian ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Statistik hitung untuk EPS yang didapatkan dari hasil analisis Uji t adalah sebesar -0,955. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin kecil EPS tentunya *return* yang akan didapat akan kecil. Akan tetapi tingkat signifikansi EPS berdasarkan uji regresi menunjukkan 0,354 dimana $> 0,05$. Berdasarkan hal tersebut, maka EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

V. SIMPULAN

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya, diantaranya hasil penelitian Ayuk (2006) yang meneliti Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat *Ukur Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *return*

saham. Saniman (2009) meneliti Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap *Return Saham Syariah* Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index (Jii)* Tahun 2003 – 2005. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Arif (2011) melakukan penelitian mengenai Pengaruh EPS(*Earning Per Share*), PER(*Price Earning Ratio*), dan BV(*Book Value*) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Aris (2011) yang meneliti Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam 50 *Bigest Market Capitalization* Tahun 2009). Hasilnya menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Ina (2009) meneliti tentang Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang tercantum dalam *Indeks LQ 45*. Hasilnya menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Nicky (2008) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham*. Hasilnya adalah bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arif, Muflichun. 2011. *Pengaruh EPS(Earning Per Share), PER(Price Earning Ratio), dan BV(Book Value) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. (Diakses 2 Maret 2012)
- Aris, Yuliono. 2011. *Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam 50 Biggest Market Capitalization Tahun 2009)*. (Diakses 2 Maret 2012)
- Ayuk, Prasetya Uni. 2006. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*.(Diakses 2 Maret 2012)
- Bambang, Sudiyatno., dan Elen, Puspitasari. 2010. *Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja*. Jurnal Kajian Akuntansi. Vol 2(1): hal 9 – 21
- Budi, Raharjo. 2009. *Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffet*. C.V ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Dermawan, Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Desmond, Wira. 2011. *Analisis Fundamental Saham*. Exceed.
- Ina, Rinati. 2009. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ 45*.(Diakses 2 Maret 2012)

- Mohamad, Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Nicky, Nathaniel. 2008. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham*. (Diakses 2 Maret 2012)
- Ratna, Prihantini. 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap Return Saham*. (Diakses 26 Maret 2012)
- Saniman, Widodo. 2009. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap *Return Saham Syariah* Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (Jii) Tahun 2003 – 2005. (Diakses 26 Maret 2012)