

ANALISIS PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Friska Evianna Siburian
Murni Daulay

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan maupun parsial. Hipotesis dalam penelitian ini adalah: (1) terdapat pengaruh DER terhadap return saham, (2) terdapat pengaruh ROA terhadap return saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011 dimana jumlah populasi yang digunakan sebanyak 32 perbankan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling dimana jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 16 sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda dengan melakukan uji kesesuaian untuk uji hipotesis dan uji asumsi klasik. Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio DER, ROA tidak berpengaruh secara simultan sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan ROA memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keywords: Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets(ROA), dan Return Saham.

PENDAHULUAN

Globalisasi ekonomi yang mengubah perilaku dunia usaha, telah mempengaruhi perkembangan perekonomian Indonesia, khususnya sektor industri keuangan dan perbankan. Krisis moneter dan ekonomi yang melanda Amerika Latin di awal 1990-an dan sebagian kawasan Asia sepanjang paruh kedua tahun 1997 telah mengakibatkan negara-negara dengan sumber modal terbatas seperti Indonesia menjadi tak berdaya mengatasi perpindahan arus modal yang semakin cepat.

Perbankan memiliki kegiatan yang sangat diperlukan bagi lancarnya kegiatan perekonomian di sektor riil. Sektor riil tidak akan dapat berkinerja dengan baik apabila sektor moneter tidak bekerja dengan baik. Untuk mengatasi hal ini diharapkan bank memiliki modal yang kuat dalam menjalankan usahanya. Modal bank merupakan sumber dana pihak kesatu yang harus disediakan bank dalam jumlah yang cukup, karena selain berfungsi sebagai indikator kepercayaan masyarakat terhadap bank, juga berfungsi sebagai salah satu pengukur tingkat kesehatan suatu bank (Irmayanto, 2004:87).

Sumber dana bank yang dipakai sebagai alat operasional dapat diperoleh dari : (1) Dana yang bersumber dari bank itu sendiri, terdiri dari dana yang diperoleh berasal dari pemegang saham, cadangan laba, laba bank yang belum dibagi, (2) Dana yang berasal dari masyarakat luas dalam bentuk giro, tabungan dan deposito, (3) Dana yang bersumber dari lembaga lain, terdiri dari Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI), *call money*, pinjaman dari bank-bank luar negeri dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) (Kasmir, 2004:45).

Salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung pembiayaan khususnya dana pihak kesatu adalah pasar modal. Pasar modal (*Capital Market*) adalah pasar yang menjadi penghubung antara pemilik dana (investor) dengan pengguna dana (emiten).

Pemilik dana (investor) adalah mereka, baik individu maupun lembaga atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan agar lebih produktif (Situmorang, 2008:1).

Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang sangat penting karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, *lenders* (investor) akan memperoleh *return* dari penyerahan dana tersebut sedangkan *borrower* akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan usaha perusahaan (Situmorang, 2008:4).

Salah satu cara perbankan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan kepada masyarakat (*go public*) melalui pasar modal tersebut. Manfaat dari *go public* (Irmayanto, 2004:304), yaitu:

1. Memperoleh dana murah yang relatif besar dan diterima sekaligus
2. Biaya *go public* dan prosesnya relatif murah
3. Tidak ada kewajiban membayar bunga tetap (saham)
4. Emiten akan lebih dikenal masyarakat
5. Perusahaan dituntut selalu terbuka sehingga memacu manajemen secara profesional.

Dalam menentukan keputusan berinvestasi terhadap perbankan, penting bagi calon investor untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan bank dengan melihat laporan keuangan bank yang dipublikasikan melalui sarana pasar modal. Bagi investor, informasi dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan, apakah mereka akan membeli, menahan atau menjual surat berharga yang dimilikinya.

Mengharapkan imbalan berupa *return* dari pembelian saham adalah tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menginvestasikan dananya dari laporan keuangan adalah profitabilitas yang menggambarkan perbandingan antara aktiva atau modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat tercermin dari rasio keuangan perbankan.

Rasio yang digunakan sebagai indikator kemampuan perbankan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh bank atau mengindikasikan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh rata-rata setiap rupiah asetnya adalah *Return On Assets* (ROA). ROA dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Semakin besar ROA akan menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar.

Selain itu rasio hutang juga perlu dipertimbangkan para investor karena sebelum laba dibagikan kepada para pemegang saham, perusahaan harus mendahulukan pembayaran bunga kepada kreditur sehubungan modal pinjaman (kredit) yang diterima. Oleh karena itu para pemegang saham (investor), maupun calon investor berkepentingan terhadap informasi kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang. Rasio hutang yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan dibanding dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER cenderung menurunkan *return* saham, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan.

Berdasarkan uraian di atas penulis akan melakukan penelitian dengan judul : “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

TINJAUAN LITERATUR

Rizky Tampubolon (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa hasil uji F menunjukkan EPS, PER, DER, ROI, ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel yang terikat yaitu return saham. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham sedangkan variabel DER dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

M Ikhsan P (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa hasil uji F menunjukan DER, ROA, ROE, secara simulutan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI . Sedangkan Hasil uji parsial (uji t) dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, DER, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

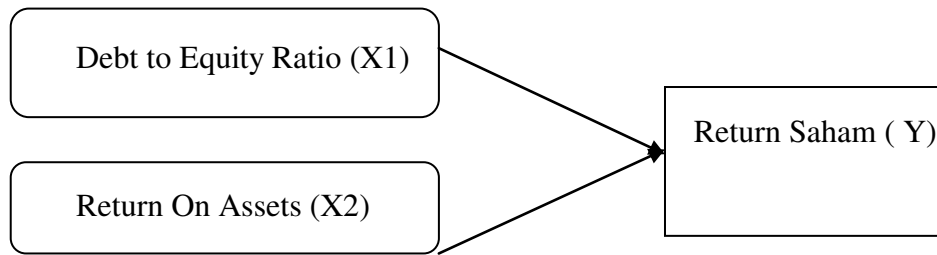
Aryayoga (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa hasil uji f menunjukkan EVA, ROA, ROE, NPM tidak ada pengaruh positif secara bersama-sama terhadap return saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel EVA, ROA, ROE, tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan NPV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Wahyuni Peni Padan (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa hasil uji f menunjukkan variabel PER, PBV dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel PER dan PBV tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham sedangkan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Muamarsyah (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Laba Unexpected dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa Hasil uji f menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS, Laba Unexpected dan Ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, Laba unexpected, Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham secara parsial.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan sintesis dari tinjauan teori dan tinjauan penelitian terdahulu serta alasan-alasan logis. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA). Variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Semakin tinggi nilai return on assets (ROA), maka semakin besar nilai return saham yang akan diperoleh pemegang saham, karena semakin besar ROA yang dihasilkan perusahaan menunjukkan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola hartanya. Semakin kecil nilai Debt to Equity Ratio (DER), maka semakin baik bagi perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian *asosiatif kausal*. Menurut Sugiyono (2004:11), “penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih”. Dengan kata lain desain kausal berguna untuk mengukur hubungan – hubungan antar variabel riset atau berguna untuk menganalisis bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel yang lain.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan go public di BEI sedangkan sampel penelitian adalah perusahaan go public yang masuk dalam Perbankan. Jumlah Perbankan yang ada di BEI sebanyak 32 perusahaan. Jumlah sampel yang dipilih tergantung dari metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Dari perusahaan Perbankan ini dipilih objek penelitian yaitu ROE dan CAR. Objek penelitian ini dipilih untuk melihat pengaruh terhadap *return* saham.

Untuk variabel dependen adalah Return Saham dan variabel independen meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Assets* (ROA). Sifat data dalam penelitian ini adalah *pooled* (panel) yang merupakan gabungan data *time series* dan *cross-section*. Data penelitian ini memiliki 5 *time series* (2007-2011) dan 16 *cross sections* (perusahaan perbankan).

Dengan menganalisis data yang diperoleh untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen digunakan model ekonometrika dengan meregres variabel-variabel yang ada, menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Fungsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = f(X_1, X_2).....(1)$$

Kemudian fungsi tersebut ditransformasikan ke dalam model persamaan regresi linear berganda (multiple regression) dengan model sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \mu(2)$$

dimana:

- Y = Return Saham
- α = Intercept
- β_1, β_2 = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- X_1 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X_2 = *Return On Assets* (ROA)
- μ = error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil estimasi dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan pada sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dalam penelitian ini selama periode 2007-2011 adalah sebanyak 80 data yang terdiri dari 5 time series dan 16 cross section. Mean atau nilai rata-rata variabel return saham pada perusahaan perbankan dari tahun 2007-2011 adalah sebesar 20,9271. Perusahaan perbankan yang memiliki nilai return saham terbesar adalah BBNI pada tahun 2009 dengan nilai maksimum 191,18 dan perbankan yang memiliki nilai return saham terkecil adalah BNBA pada tahun 2008 dengan nilai minimum -75,92. Nilai mean pada variabel return saham pada perusahaan perbankan yakni 20,9271 dan standar deviasinya sebesar 52,26717.

Selanjutnya mean atau nilai rata-rata variabel DER pada perusahaan perbankan dari tahun 2007-2011 adalah sebesar 9,1402E2. Perusahaan perbankan yang memiliki nilai DER terbesar adalah INPC pada tahun 2007 dengan nilai maksimum 1685,94 dan perbankan yang memiliki nilai DER terkecil adalah BKSJ pada tahun 2011 dengan nilai minimum 302,64. Nilai mean variabel DER pada perusahaan perbankan yakni 9,1402E2 dengan standar deviasinya 313,58466.

Untuk Mean atau nilai rata-rata variabel ROA pada perusahaan perbankan dari tahun 2007-2011 adalah sebesar 1,8764. Perusahaan perbankan yang memiliki nilai ROA terbesar adalah BBRI pada tahun 2011 dengan nilai maksimum 4,93 dan perbankan yang memiliki nilai ROA terkecil adalah BABP pada tahun 2011 dengan nilai minimum -1,64. Nilai mean variabel ROA pada perusahaan perbankan yakni 1,8759 dengan standar deviasinya 313,58466.

Hasil Persamaan Regresi

Hasil regresi linier berganda pengaruh DER dan ROA, terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada lampiran II (terlampir) adalah sebagai berikut:

$$Y = -27,313 + 0,040DER + 6,118ROA + \mu$$

Dari hasil estimasi di atas dapat dijelaskan pengaruh variabel independen yaitu DER dan ROA terhadap Return Saham sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil estimasi yang diperoleh melalui software SPSS 16.0, DER mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Hal ini dapat dilihat dari koefisien DER sebesar 0,040. Artinya apabila DER mengalami kenaikan sebesar 100 kali maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 4 persen, *ceteris paribus*.
2. ROA mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Hal ini dapat dilihat dari koefisien ROA sebesar 6,118. Artinya apabila ROA mengalami kenaikan sebesar 100 persen maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 611,8 persen, *ceteris paribus*.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* pada lampiran IV (terlampir) tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai.

Uji Multikolinearitas diketahui bahwa nilai *tolerance* DER dan ROA sebesar 0,899, nilai VIF dari masing-masing variabel independen diketahui bahwa kurang dari 10, yaitu untuk variabel DER dan ROA sebesar 1,112 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas pada lampiran V (terlampir). Dari hasil regresi diperoleh nilai R^2 sebesar 0,057 atau 5,7% dengan nilai *adjusted R²* sebesar 0,032. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (DER dan ROA) secara bersama mampu menjelaskan return saham 5,7%, sedangkan sisanya sebesar 94,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model atau dijelaskan dalam *term of error*. Untuk variabel DER, $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,067 > 1,991$). Dengan demikian H_0 diterima, artinya DER (X_1)

berpengaruh nyata (signifikan) terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Uji t untuk variabel ROA, thitung < ttabel (1,221 < 1,991). Dengan demikian H_0 diterima, artinya ROA (X2) tidak berpengaruh nyata (signifikan) terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil uji F menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), secara bersama-sama berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Ikhsan P (2007).
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh nyata (signifikan) terhadap Return Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2012) sedangkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh tetapi tidak nyata (signifikan) terhadap Return Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryayoga (2009) dan Muamarsyah (2012).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Faisal, 2005, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Cetakan Kelima, Universitas Muhammadiyah Malang, Malang.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakart, 2003, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- Aryayoga, 2009, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono. 2006. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Irmayanto, Juli dkk, 2004, *Bank dan Lembaga Keuangan*. Edisi Revisi, Penerbit Universitas Trisakti, Jakarta.
- Ikhsan, M, 2007, *Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Jogiyanto, Hartono 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ketiga, Cetakan pertama, BPFY Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kasmir, 2004, *Manajemen Perbankan*, Cetakan Kelima, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- _____, 2008, *Pemasaran Bank*, Edisi Revisi, Prenada Media Group, Jakarta.
- Muamarsyah, 2012, *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Laba Unexpected dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Rochaety, Ratih Tresnati dan Abdul Madjid Latief, 2007, *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*, Edisi Revisi, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Siamat, Dahlan, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan : Kebijakan Moneter dan Perbankan*, Edisi Kelima, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sugiyono, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Kesembilan, CV alfabeta, Bandung.
- Situmorang, Paulus, 2008, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Tampubolon, Rizki, 2009, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di BEI*, Skripsi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.

Teguh, Muhammad, 2005, *Metodologi Penelitian Ekonomi : Teori dan Aplikasi*, PT Raja Grafindo Perkasa, Jakarta.

Wahyuni Peni Padan, 2012, *Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar.