

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RATE OF RETURN* (ROR) PADA PERUSAHAAN PEMENANG AWARD TAHUN 2013-2015

JRAK
6,1

849

Apriyanti, M. Agus Sudrajat

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
kelip.apriyanti94@gmail.com*

ABSTRAK

This study aims to test empirically the financial performance measured through Return On Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Operating Cash Flow (OCF), Net Profit Margin (NPM) and Economic Value Added (EVA) partially and simultaneously affect the Rate of Return (ROR). The population in this study are all award winning companies namely Annual Report Award (ARA), Indonesian CSR Award (ICA), Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA) year 2013-2015. The sampling technique used is purposive sampling, after passing through the screening process obtained 38 samples of the Company. The analyze technique used is linear regression. The results showed that ROA had significant negative effect; ROI, EPS, ROE, NPM have a significant positive effect; OCF has no significant negative effect; EVA doesn't show any significant positive effect on ROR. Simultaneously ROA, ROI, EPS, ROE, OCF, NPM, EVA have significant positive effect to ROR.

Keywords: *EPS, EVA, NPM, OCF, ROR.*

PENDAHULUAN

Menurut Halim (2008:32) secara umum dikatakan bahwa nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang tinggi. Sedangkan untuk *shareholder* peningkatan nilai atau kinerja perusahaan tercermin dari *return* yang dihasilkan oleh saham tersebut sebagai *stock return*. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (*rate of return*). Untuk menilai kinerja perusahaan, biasanya investor akan melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Beberapa penelitian terdahulu, seperti yang telah dilakukan oleh Masni (2013) secara parsial dan simultan ROI, EPS, PER dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Ishak (2009), bahwa NPM dan EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di JII tahun 2005-2008.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh penilaian kinerja terhadap *Rate of Return* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, ROI, OCF, dan EVA) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (ROR). Menurut Harjito dan Aryayoga (2009) yang menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan *return* saham di BEI dengan sampel sebanyak 30 perusahaan periode 2004-2007. Variabel independen yang digunakannya adalah EVA, ROA, ROE dan NPM sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Hasil penelitiannya adalah EVA dan

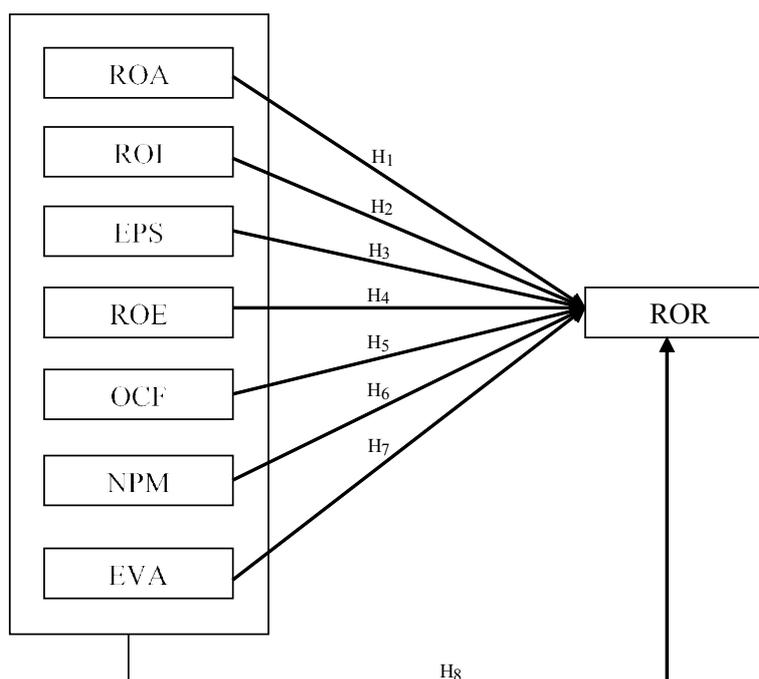


profitabilitas perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return pemegang saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek dalam penelitian ini menggunakan Perusahaan Pemenang Award (ARA, ICA, ISRA). Perbedaan lainnya adalah alat ukur kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Return On Assets* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA). Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris kinerja keuangan (ROA, ROI, EPS, ROE, OCF, NPM, EVA) berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *Rate of Return* (ROR) pada Perusahaan Pemenang Award Tahun 2013-2015.

Kerangka Pemikiran

Perusahaan-perusahaan Pemenang Award (ARA, ICA, ISRA) merupakan perusahaan terseleksi atau telah terpilih berdasarkan kategori yang telah ditentukan pada award tersebut dapat menjadi pilihan bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Beberapa penelitian yang telah dilakukan Ishak (2009), bahwa NPM dan EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung di JII tahun 2005-2008. Penelitian ini akan menguji Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA, ROI, EPS, ROE, OCF, NPM, EVA) terhadap *Rate of Return* (ROR) pada Perusahaan Pemenang Award Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015, maka kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian inidapat ditunjukkan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pikir

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (dokumen), yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, arus kas, informasi keuangan dan data *non* akuntansi dari perusahaan yang tercatat sebagai perusahaan penerima penghargaan *Annual Report Award* (ARA), Indonesian CSR Award (ICA), dan *Indonesian Sustainability Reporting Award* (ISRA) tahun 2013-2015 yang diolah dari berbagai sumber, yaitu www.idx.co.id, *Indone-*

sian Capital Market Directory (ICMD), dan website resmi penyedia informasi keuangan dan sumber-sumber lain selama periode penelitian ini dilakukan.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Terdaftar di BEI sejak tahun 2013
2. Termasuk dalam penerima penghargaan *Annual Report Award* (ARA), Indonesian CSR Award (ICA), dan *Indonesian Sustainability Reporting Award* (ISRA) tahun 2013-2015.
3. Memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2013-2015

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variable tergantung (*dependent variable*) / Y yaitu tingkat pengembalian investasi/ *Rate of Return (ROR)*

Rate of Return (ROR) adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan *rate of return (return total)* adalah *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi karena perbedaan harga sekarang yang lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan harga periode waktu sebelumnya. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi. Untuk saham, *yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* merupakan prosentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi sebelumnya (Jogiyanto 2010:111).

Dalam menghitung *rate of return* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROR} &= \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield} \\ &= (P_t - P_{t-1} / P_{t-1}) + D_t / P_{t-1} \\ &= (P_t - P_{t-1} + D_t / P_{t-1}) \times 100\% \end{aligned}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

D_{t-1} = Dividen yang dibayarkan sekarang

2. Variable bebas (*independent variable*) / X terdiri dari:

a. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Susilowati (2011: 19) *Return on Assets (ROA)* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Return on Investment (ROI)*

Menurut Bambang Riyanto (2009:336) *Return on Investment (ROI)* adalah *net earning power ratio*, *Return on investment* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Kieso et.all (2008:379) Laba per saham (*Earning Per Share*) menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa.”

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

d. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

e. *Operating Cash Flow* (OCF)

Pradhono dalam penelitiannya (2004), OCF diukur berdasarkan nilai *operating cash flow* yang tersaji dalam laporan arus kas yang merupakan salah satu unsur dalam laporan keuangan yang kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

f. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Alexandri (2008: 200) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

g. *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2006), “EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercapai jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)”.

EVA merupakan selisih antara *net operating after tax* (NOPAT) dengan biaya-biaya atas modal yang diinvestasikan (*capital charge*).

Rumus menghitung EVA:

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Capital employed})$$

Dimana:

NOPAT = *net operating profit after tax* atau laba operasi bersih

WACC = tingkat biaya modal rata-rata tertimbang

Capital employed = hutang yang memiliki bunga dan modal sendiri.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Pemenang *ARA, ICA, ISRA* Tahun 2013 - 2015 dan telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 38 Perusahaan.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. ErROR	Beta		
1 (Constant)	9350.066	4977.008		1.879	.063
ROA	-.219	.084	-.209	-2.597	.011
ROI	.339	.126	.208	2.678	.009
EPS	.264	.128	.161	2.054	.042
ROE	.287	.072	.310	3.969	.000
OCF	-.128	.071	-.145	-1.793	.076
NPM	.100	.045	.174	2.213	.029
EVA	.123	.072	.136	1.717	.089

a. Dependent Variable: ROR

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7318698762.000	7	1045528395.000	9.839	.000 ^b
Residual	11264407230.000	106	106267992.700		
Total	18583105990.000	113			

a. Dependent Variable: ROR

b. Predictors: (Constant), EVA, ROI, ROE, EPS, NPM, ROA, OCF

Berdasarkan hasil pengujian SPSS tersebut maka:

Pada tabel uji statistik t yang dilakukan dengan pengujian satu menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel *Return On Asset* (ROA) adalah -0,219 yang menjelaskan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1.000 poin akan menurunkan ROR sebesar -0.219 poin. Nilai signifikan sebesar 0.11 atau lebih kecil dari 0.05, nilai beta yang dihasilkan 0.209 yang menunjukkan hubungan yang searah antara variabel x1 pada variabel y. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis H1 diterima, sehingga jika nilai ROA turun akan mempengaruhi daya tarik investor akan harapan nilai ROR yang tinggi.

Hasil pengujian ROI terhadap ROR menunjukkan pengaruh yang positif, sehingga jika nilai ROI tinggi maka semakin baik pula keadaan suatu perusahaan, keadaan baik dalam perusahaan akan menjadi hal yang menarik bagi investor untuk berinvestasi, karena dengan ROI yang tinggi dirasa aman dan ada pengharapan untuk memperoleh keuntungan. Hal ini seperti yang disampaikan oleh Rijah (2008), jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka ROI yang dihasilkan perusahaan juga akan tinggi sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* (ROR). EPS menggambarkan tingginya tingkat return yang didapatkan investor ketika ia menanamkan investasinya. EPS yang meningkat menggambarkan prospek perusahaan yang baik dan berpeluang bagi investor untuk memperoleh return, sehingga akan berdampak bagi perusahaan penerbit saham dalam meningkatkan nilai EPSnya karena akan banyak para investor untuk membeli saham tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* (ROR), Rasio ini sangat umum digunakan oleh investor karena rasio ini merefleksikan kemungkinan tingkat laba yang bisa diperoleh pemegang saham, karena pemegang saham berarti sebagai pemilik dari perusahaan. Dengan demikian *Return On Equity* yang tinggi berarti perusahaan tersebut memi-

liki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang besar.

Triyono dan Jogianto (2000) dalam Oktavia (2008) menyatakan bahwa arus kas operasi, mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara profitable, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham tersebut, hal ini akan meningkatkan harga saham dan akhirnya mempengaruhi peningkatan return saham. Hasil pengujian *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh terhadap *Rate of Return* (ROR) hal ini menunjukkan bahwa OCF perusahaan pemenang award tidak memberikan signal positif bagi perusahaan.

Hasil pengujian *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Rate of Return* (ROR) menunjukkan pengaruh positif, dengan kenaikan nilai NPM menandakan perusahaan mampu melakukan efisiensi biaya sehingga dapat meningkatkan laba yang akan berdampak pada tingkat pengembalian yang diikuti oleh meningkatnya daya tarik investor dalam meningkatkan investasinya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Rate of Return* (ROR), hal ini menunjukkan bahwa jika nilai EVA perusahaan naik belum tentu tingkat return yang diharapkan investor juga akan naik, begitu juga sebaliknya. Sehingga analisis EVA tidak dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham perusahaan.

Secara simultan menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA) secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* (ROR). Hal ini dapat diartikan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA, ROI, EPS, ROE, OCF, NPM dan EVA dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi terutama pada perusahaan pemenang award ARA, ICA, ISRA.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan diatas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian secara parsial yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap ROR, sedangkan ROI, EPS, ROE, NPM berpengaruh positif terhadap ROR sedangkan OCF, EVA tidak berpengaruh terhadap ROR.
2. Berdasarkan pengujian secara simultan ROA, ROI, EPS, ROE, OCF, NPM, EVA berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROR.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan juga kesimpulan diatas, maka saran yang bisa penulis berikan antara lain sebagai berikut:

Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian lagi dengan jumlah sampel yang lebih banyak serta periode penelitian yang lebih panjang agar diperoleh hasil yang lebih valid. Dan melanjutkan penelitian dengan menggunakan faktor-faktor eksternal maupun faktor internal lainnya untuk mencari variabel-

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, Moh. Benny. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Cetakan Kesatu. Alfabeta. Bandung.
- Aryayoga, Harjito. 2009. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia" *FENOMENA* Maret 2009. Volume 7. No. 1 ISSN 1693 4296. hal.13 21.
- Bambang, Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. GPFE. Yogyakarta.
- Denies, Priatinah dan Prabandaru, Adhe Kusuma. 2012. "Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), Dan *Dividen Per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010". *Jurnal Nominal*. Vol. 1 No.1 Tahun 2012.
- Fahmi, Ilham. 2011. "*Analisis Kinerja Keuangan*". Alfabeta. Bandung.
- Halim, Abdul. 2008. "*Analisa Investasi*". Edisi 4. Salemba. Jakarta.
- Jogianto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kieso, et al. 2008. "*Akuntansi Keuangan*". Erlangga. Jakarta.
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47 Tahun 2012 Tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan
- Pradhono. 2004. "Pengaruh Economic Value added, Residual Income, Earning, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Pemegang Saham". *Jurnal Akuntansi Manajemen*. Vol 6 No.2 Tahun 2004
- Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Rudianto, 2006. *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*. Gramedia. Jakarta.
- Suci K, Suramaya. 2010. Pengaruh Adanya Pengumuman Pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* Terhadap Kepercayaan Investor. *Widya Warta No. 01 Tahun XXXIV*.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*. ISSN: 1979-4878 vol 3 no 1. hal 17-37.

