

PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009)

Oleh:

Imas Purnamasari

(Dosen Program Studi Pendidikan Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi & Bisnis UPI)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran kinerja perusahaan dan *return* saham, serta untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja perusahaan yang diukur oleh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif Verifikatif dengan menggunakan pendekatan studi peristiwa (*even study*). Studi peristiwa ini digunakan untuk perhitungan *return* saham dengan cara menghitung selisih harga saham rata-rata 5 hari sesudah dan rata-rata 5 hari sebelum harga penutupan kemudian dibagi dengan rata-rata 5 hari sebelum penutupan harga saham tahun 2009. Dalam penelitian ini terdapat 26 perusahaan sektor perbankan yang menjadi objek penelitian. Teknik analisis statistik yang digunakan berupa regresi linier berganda. Berdasarkan *output* SPSS versi 17 dapat diketahui hasil penelitian yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh negatif dan sangat rendah terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan nilai koefisien korelasinya adalah -0,120 dan nilai koefisien determinasinya sebesar 1,44%.

Kata Kunci : Kinerja Perusahaan, Price Earning Ratio, Return Saham

Latar Belakang

Pasar modal sebagai sarana investasi, dapat digunakan oleh investor untuk ikut serta dalam kepemilikan saham suatu perusahaan. Pasar modal merupakan tempat perusahaan yang membutuhkan dana untuk menjual surat berharga dan tempat para investor melakukan investasi. "Pasar modal ini memperjual belikan produk berupa dana yang bersifat abstrak, sedangkan dalam bentuk konkritnya, produk yang diperjualbelikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek" (Tandelilin, 2001:25).

Investasi merupakan salah satu bagian yang terkandung dalam fungsi pasar modal. Pada umumnya masyarakat melihat investasi dalam bentuk saham sebagai salah satu alternatif yang cukup menarik dibandingkan dengan menyimpan uang dalam bentuk tabungan di bank.. Hal tersebut dibuktikan melalui kondisi keuangan Indonesia masih potensial untuk berkembang, jika ditunjang oleh indikator perekonomian Indonesia yang stabil. Bila melihat perkembangan keuangan nasional pada 2004 sampai 2007, secara keseluruhan kinerja keuangan memang mengalami peningkatan. Misalnya, untuk *capital adequacy ratio* (CAR) rata-rata perbankan, sudah mencapai di atas 15%. Angka ini lebih tinggi dari ketentuan Bank Indonesia (BI) yang mensyaratkan minimal CAR 8%. Kondisi itu menunjukkan bahwa dari segi kecukupan modal, keuangan Indonesia tidak mempunyai masalah.

Akan tetapi, keadaan di pasar modal Indonesia berubah sangat cepat sejak terjadinya gelombang krisis keuangan di Amerika Serikat (AS) yang dipicu krisis *subprime mortgage* tahun 2008, keadaan tersebut benar-benar melumatkan industri keuangan dunia termasuk Indonesia. Nama-nama yang melegenda di bursa saham Wall Street, seperti Lehman Brothers dan Merrill Lynch, bangkrut ditelan krisis. Tidak ada yang menyangka bila raksasa keuangan AS yang menjadi simbol kapitalisme itu bakal bangkrut disapu efek *subprime*.

Dipicu oleh krisis *subprime mortgage*, maka secara langsung menimbulkan anomali terhadap pergerakan harga saham-saham sektor *finance* yang sedang stabil menjadi tidak stabil, dan peristiwa ini di tandai dengan anjloknya penurunan harga saham *finance* secara signifikan. Dengan demikian, akibat peristiwa tersebut investor mulai tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada sektor perbankan, hal ini menyebabkan tingkat permintaan saham sektor perbankan

yang menurun mengakibatkan pula menurunnya harga saham sehingga *return* yang diterima oleh para investor pun cenderung turun. Investasi dibidang perbankan pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan sejalan dengan pertumbuhan ekonomi.

Menurut Bank Indonesia (BI) dan Departemen Keuangan (Depkeu) Republik Indonesia (RI) menyatakan bahwa total nilai kapitalisasi pasar saham-saham di BEI mencapai Rp1.918,61 triliun pada akhir 2007. Namun, ketika Lehman Brothers jatuh (15 September 2008), angka itu telah berkurang Rp604,46 triliun atau 31,5% dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi Rp1.314,15 triliun. Dengan demikian, hal tersebut berpengaruh pada harga saham perusahaan perbankan yang menyebabkan terjadinya fluktuasi *return* saham.

Pada dasarnya *return* saham yang baik merupakan *return* saham yang mendekati nilai satu. Namun, melihat data pada tabel 1 dimulai dari emiten pertama hingga emiten terakhir pada perusahaan-perusahaan perbankan, menunjukan bahwa nilai saham berada jauh dari *return* saham yang bernilai satu, hal itu disebabkan oleh harga saham akhir tahun lebih kecil dibandingkan dengan harga saham awal tahun, juga dipengaruhi oleh keadaan pasar global yang sedang mengalami guncangan cukup hebat akibat krisis *subprime mortgage*. Adapun sumber dari *return* terdiri dari dua komponen, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atas pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* untuk investasi dalam saham ditunjukkan oleh deviden yang diterima. Sedangkan *Capital gain* merupakan selisih positif antara harga beli dengan harga jual atau harga investasi sekarang lebih tinggi dari investasi periode lalu.

Salah satu cara terbaik untuk mendapatkan keuntungan (*capital gain*) adalah membeli saham ketika harga akan turun kemudian menjualnya ketika harga akan naik. Namun, untuk memperkirakan kapan harga sebuah saham bakal naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Oleh karena itu, menurut Ali Arifin (2002:102) harus disadari oleh setiap investor bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi *return* saham, di antaranya yaitu Kondisi Fundamental Emiten, Hukum Permintaan dan Penawaran, Tingkat Suku Bunga (SBI), Kurs Valuta Asing, Dana Asing Di Bursa, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan *News dan Rumors*.

Salah satu faktor yang membentuk *return* saham adalah kondisi fundamental perusahaan, dalam hal ini kinerja sebuah perusahaan. Analisis fundamental menganggap bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan sumber yang di gunakan dalam analisis fundamental suatu perusahaan. Alat yang biasa di gunakan dalam analisis fundamental suatu perusahaan salah satunya dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis perusahaan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. "Rasio keuangan berdasarkan ruang lingkup dan tujuan yang diinginkan dibagi menjadi lima rasio yaitu : likuiditas, solvabilitas, aktivitas, rentabilitas (profitabilitas) dan rasio pasar" (Ang, 1997:102). Dari rasio keuangan yang telah disebutkan yang paling banyak dilihat oleh para investor untuk menganalisis saham adalah rasio pasar (*market ratio*). Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio ini terdiri dari : *divident out ratio*, *dividend yield*, *dividend per share*, *earning per share*, *price earning ratio*, *book value per share*, dan *price to book value*.

Dari beberapa indikator untuk mengukur rasio pasar yang paling banyak digunakan oleh para analis saham adalah *Price Earning Ratio*. Menurut Mohamad Samsul (2006:166) "harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu laba per saham atau *Earning per share* yang disingkat E, dan tingkat risiko investasi atas suatu saham yang disebut ratio, atau *multiplier*, yang disingkat R." PER merupakan rasio pasar yang mencerminkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar harga suatu saham dibandingkan dengan labanya. PER juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah Bagaimana pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009.

Kerangka Pemikiran

Pasar modal secara umum diartikan sebagai media yang mengelola sistem keuangan yang terorganisasi yang di dalamnya terdapat bank-bank komersial dan lembaga perantara dalam bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan saham, obligasi dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa broker.

Sedangkan Tandelilin (2001:13) mengemukakan pengertian pasar modal sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli efek baik itu saham, obligasi, reksadana atau instrumen derivatif seperti waran dan opsi melalui jasa broker yang berfungsi sebagai sumber pembiayaan usaha dan media untuk berinvestasi bagi masyarakat.

Instrumen di pasar modal sering disebut dengan nama efek. Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, efek dapat diartikan sebagai "setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap right, waran, opsi, atau derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek."

Menurut Tandelilin (2001:18) "umumnya sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal meliputi saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif." Masing-masing sekuritas tersebut memberikan *return* dan resiko yang berbeda-beda.

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan paling banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Berdasarkan pendapat Rusdin (2006 : 72) "saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)". Sedangkan Ang (1997:2) berpendapat bahwa "saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas".

Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah, sehingga diperlukan alat analisis untuk membantu para investor dalam menganalisis dan memilih saham yang akan memberikan *return* yang tinggi. Terdapat dua tipe dasar analisis pasar untuk pedoman para pelaku pasar di pasar modal, setiap tipe memiliki kelebihan sendiri-sendiri. Kedua tipe tersebut adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti : harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan (IHSG) dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Analisis ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

Menurut Harianto & Sudono (dalam Andre Henendiaistoro, 2005:15) 'Kinerja perusahaan pada dasarnya merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan se-efektif dan se-efisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen'. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja.

Ada berbagai metode penilaian kinerja yang digunakan selama ini, sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba, maka hampir semua perusahaan mengukur kinerjanya dengan ukuran keuangan. Pihak manajemen perusahaan cenderung hanya ingin memuaskan *shareholders*, dan kurang memperhatikan ukuran kinerja yang lebih luas yaitu kepentingan *stakeholders*.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting karena berdasarkan penilaian tersebut dapat dijadikan sebagai ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama satu periode waktu tertentu. Di samping itu penilaian kinerja perusahaan juga dapat dijadikan pedoman bagi usaha perbaikan atau peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Untuk mengetahui kinerja sebuah perusahaan salah satunya dapat diketahui dari laporan keuangan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan. Hal ini didasarkan dengan pertimbangan bahwa dengan melakukan analisis rasio keuangan maka investor dapat melakukan prediksi return saham yang diinginkan sehingga dapat dibuat portofolio yang menguntungkan dari hasil investasinya.

Mamduh M. Hanafi & Abdul Halim (2007:78) mengemukakan pendapat terkait dengan rasio keuangan adalah sebagai berikut : "Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi laba dan neraca". Dari pendapat yang telah dikemukakan dapat diambil sebuah kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penyederhanaan informasi, agar para pemilik maupun para investor bisa melihat dan mengetahui posisi keuangan perusahaan. Menurut Ang (1997:102) rasio keuangan berdasarkan ruang lingkup dan tujuan yang diinginkan dibagi menjadi lima rasio yaitu : likuiditas, solvabilitas, aktivitas, rentabilitas (profitabilitas) dan rasio pasar. (1) Rasio Likuiditas dapat digunakan dalam mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini terdiri atas *current ratio*, *acid test ratio* dan *working capital*.; (2) Rasio Aktivitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran dari aktiva tersebut. Rasio ini terdiri atas *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period* dan *day's sales in inventory*.; (3) Rasio Solvabilitas digunakan untuk menganalisa kemampuan perusahaan membayar hutang jangka panjang yang meliputi *debt ratio*, *debt to net worth ratio*, *cash flow to net income*, *cash flow to total liabilities ratio* dan *cash flow to long term debt ratio*.; (4) Rentabilitas, jenis rasio ini menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan dibedakan menjadi dua yaitu rasio yang menunjukkan *profitability* dalam hubungannya dengan *sales* dan dalam hubungannya dengan *investment*. (5) Rasio pasar (*market ratio*). Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio ini terdiri dari : *divident out ratio*, *dividend yield*, *dividend per share*, *earning per share*, *price earning ratio*, *book value per share*, dan *price to book value*.

Return adalah tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya". (Ang, 1997:200). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Menurut Jogyanto (2008:107) *return* saham dibedakan menjadi dua " (1) *Return realisasi* merupakan *return* yang telah terjadi. (2) *return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang".

Penelitian terkait dengan Analisis Fundamental pada Saham yang go publik juga pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut; (1) Penelitian yang dilakukan oleh Dyah Kumala Trisaeni tahun 2007 dengan judul "Pengaruh kinerja keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ". Penelitian ini dilakukan terhadap 30 perusahaan manufaktur yang go publik di BEJ dimana mempunyai laporan keuangan lengkap dari tahun 2003 sampai 2005. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa Rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh secara partial terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta; (2) Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Nenden Noerohmah (2009) yang mengambil judul "Pengaruh EPS dan PER Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada

Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Go Public di BEI)". Hasilnya menunjukkan bahwa PER secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Hal itu disebabkan karena kondisi perekonomian pada tahun 2008 masih belum stabil setelah dihantam oleh *subprime mortgage*. Sehingga membuat para investor asing menarik diri dari perdagangan saham yang berimbas pada menurunnya *return* saham, karena para investor masih ragu untuk berinvestasi sebelum adanya pemulihan perekonomian.

Tujuan investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh pendapatan dalam waktu yang cukup panjang dari kegiatan di luar operasional perusahaan. Ketika menanamkan dana dalam suatu perusahaan, investor memerlukan informasi yang cukup tentang kondisi pasar dan kondisi perusahaan. Informasi akuntansi dapat diperoleh dalam bentuk laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Pemahaman terhadap informasi keuangan dibutuhkan analisis terhadap laporan keuangan. Salah satu unsur dari laporan keuangan yang lebih diperhitungkan adalah laba. Hal ini disebabkan investor prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan masa yang akan datang, stabilitas keuntungan tersebut dan hubungan dengan keuntungan perusahaan-perusahaan lainnya.

Dalam penelitian ini peneliti memilih PER untuk digunakan sebagai indikator keberhasilan dalam berinvestasi. *Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Pendekatan ini sering digunakan oleh para analis sekuritas untuk menilai harga saham karena pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan, disamping itu PER merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. PER merupakan perbandingan antara harga pasar dari setiap lembar saham terhadap *Earnings Per Share*, PER merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). *Price Earning Ratio* merupakan analisis penting yang harus diperhatikan oleh para investor untuk menanamkan modal dalam suatu perusahaan, karena PER dapat menggambarkan kondisi perusahaan dan nilai *earnings* yang mampu diberikan perusahaan kepada para investor karena dapat menunjukkan harga pasar suatu sekuritas.

Semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena dengan semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* atau yang sering disebut dengan *actual return* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang (*t*) dengan harga pasar periode sebelumnya (*t-1*). Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya. Sedangkan pendapatan lancar adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan deviden tunai.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan penulis adalah Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif Verifikatif dengan pendekatan studiperistiwa (*even Study*). Metode deskriptif verifikatif adalah metode yang menggambarkan apa yang terjadi pada perusahaan berdasarkan fakta-fakta atau kejadian-kejadian pada perusahaan untuk kemudian diolah menjadi data dan selanjutnya diadakan analisis sehingga pada akhirnya menghasilkan suatu kesimpulan.

Operasionalisasi Variabel

Di dalam penelitian terdapat variabel-variabel yang satu sama lain saling mempengaruhi. Suharsimi Arikunto (2002:96) mengatakan bahwa "variabel adalah objek penelitian atau

apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian” dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Variabel independen, yaitu variabel bebas yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel independen yang digunakan adalah kinerja perusahaan.
2. Variabel dependen yaitu variabel tidak bebas yang keberadaannya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel yang digunakan adalah *return* saham.

Tabel 2
Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Kinerja Perusahaan	$\frac{\text{Price Earning Ratio}}{\text{Harga per lembar saham}} = \frac{\text{EPS}}{\text{EPS}}$	Rasio
Return Saham	$Rt = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi yaitu seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 berjumlah 28 Bank. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik sampling jenuh. Pemilihan sampel dalam penelitian ini diseleksi dari keseluruhan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria ini, bertujuan agar populasi yang diambil merupakan sampel yang representatif. Data yang dapat digunakan harus berdasarkan kriteria sebagai berikut ; (1) Perusahaan telah terdaftar paling tidak per Januari tahun 2009 dan tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan; (2) Perusahaan telah terdaftar paling tidak per Januari tahun 2009 dan tidak mengalami *lost* transaksi sampai akhir tahun 2009; (3) Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan untuk periode tahun 2009; (3) Laporan keuangan yang telah diterbitkan perusahaan-perusahaan tersebut berakhir tanggal 31 Desember. Analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan teknik korelasi product moment.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Kinerja sebuah perusahaan dapat diukur dengan analisis PER. *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio yang dapat memberikan gambaran kepada para investor kapan mereka harus membeli dan kapan mereka harus menjual sahamnya sehingga para investor tersebut dapat memperoleh keuntungan yang ditunjukkan oleh tingkat pengembalian saham (*return* saham). Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX Statistic, PER yang tertinggi diperoleh oleh Bank Internasional Indonesia yaitu pada bulan Juli sebesar 1274,99. PER terendah diperoleh oleh Bank Nusantara Parahyangan yaitu pada bulan Mei sebesar 156,32. *Return* yang dicari dalam penelitian ini adalah *return* tahunan. Harga penutupan yang diambil adalah harga penutupan diakhir tahun. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, dikemukakan bahwa biasanya diakhir tahun menjelang bulan Januari, atmosfer pasar modal menjadi abnormal akibat adanya *Januari Effect*. Harga saham tidak mencerminkan keadaan yang normal, jumlah permintaan dan penawaran terhadap saham tertentu terjadi sangat fluktuatif, akhir tahun menjelang pelaporan keuangan biasanya para manajer investasi akan menjual sahamnya dengan kepentingan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar pada tahun bersangkutan. Selain itu, para manajer investasi akan mengambil uang dan investasi mereka, biasanya akan digunakan untuk liburan akhir tahun. Begitu pula kondisi diawal bulan Januari, peningkatan pembelian saham-saham terjadi sangat signifikan, hal ini disebabkan setelah kejatuhan harga saham yang terjadi dibulan Desember pada saat para investor menjual sahamnya dalam rangka mengurangi pajak.

Berdasarkan uraian di atas, untuk mengurangi bias terhadap penelitian yang dilakukan akibat adanya *Januari Effect*, pengambilan harga saham, dihitung berdasarkan rata-rata *return* bulanan dari Januari hingga Desember. Ukuran *return* saham dilakukan dengan menggunakan harga saham pada akhir periode perdagangan saham bulanan (*closing price*)

kemudian dihitung rata-rata dari return saham tersebut. Harga periode t diambil dari harga saham pada akhir bulan sedangkan harga periode t-1 diambil dari jumlah harga saham pada satu bulan sebelumnya.

Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa *return* tertinggi diperoleh oleh Bank Windu Kentjana Internasional yaitu pada bulan Januari sebesar 0,558. Dan *return* paling rendah juga diperoleh oleh Bank Windu Kentjana Internasional yaitu pada bulan Oktober sebesar -0,529. (untuk data perhitungan terlampir)

Untuk mengukur pengaruh kinerja perusahaan (x) sebagai variabel bebas terhadap *Return* saham (y) sebagai variabel terikat maka diperlukan analisis statistik. Analisis statistik yang dipergunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh laba perusahaan terhadap harga saham adalah analisis korelasi pearson dengan bantuan *software* SPSS v.17 sebagai berikut:

Tabel 5
Korelasi Kinerja Perusahaan terhadap *Return* Saham
Correlations

		Kinerja Perusahaan	Return Saham
Kinerja Perusahaan	Pearson Correlation	1	-.120
	Sig. (2-tailed)		.832
	N	312	312
Return Saham	Pearson Correlation	-.120	1
	Sig. (2-tailed)	.832	
	N	312	312

Dari tabel di atas, terlihat bahwa variabel laba perusahaan memiliki arah korelasi negatif yang sangat rendah yaitu -0,120. Yang artinya kinerja perusahaan dengan *Return* saham berhubungan linier, negatif dan sangat rendah. Hal ini berarti semakin besar nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan PER, maka tingkat perubahan *Return* saham semakin rendah. Maupun sebaliknya, semakin rendah nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan PER, maka tingkat *Return* saham semakin tinggi. Dan untuk melihat besarnya pengaruh kinerja perusahaan terhadap *Return* saham, maka digunakan kuadrat dari koefisien korelasi parsialnya (koefisien determinasi) yaitu:

$$KD = r^2 \times 100$$

Maka diperoleh hasil koefisien determinasi sebesar 1,44%. Yang artinya variabel kinerja perusahaan hanya mempengaruhi *Return* saham sebesar 1,44% saja, sedangkan sisanya sebesar 98,56% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya. Hal ini berarti hipotesis yang diajukan ditolak.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Setelah dilakukan perhitungan melalui analisis korelasi pearson, hasilnya membuktikan kinerja perusahaan memiliki pengaruh sebesar -0,120 terhadap *Return* saham. Artinya variabel kinerja perusahaan memiliki arah korelasi negatif yang sangat rendah dengan koefisien determinasi 1,44%. Hanya 1,44% kinerja perusahaan yang mempengaruhi *return* saham sedangkan 98,56% dipengaruhi oleh faktor lain seperti sentimen pasar, *news and rumors*, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, inflasi, krisis global, kurs valuta asing, dana asing dan lain-lain.

Faktor yang menyebabkan hipotesis ditolak adalah kondisi ekonomi yang kurang baik. Kondisi pasar modal dunia secara global pada tahun 2008 sedang mengalami goncangan yang sangat dahsyat. Hal ini disebabkan oleh kredit macet perumahan (*Subprime Mortgage market meltdown*) yang terjadi di Amerika Serikat yang terjadi semenjak pertengahan tahun 2006 telah memberikan dampak sentimen negatif di pasar modal termasuk Indonesia, sehingga terjadi penurunan harga saham di seluruh sektor yang berdampak menurunnya juga tingkat *return* saham.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan pernyataan Harahap (2002 : 87) yang mengatakan bahwa PER yang tinggi menunjukkan prestasi suatu perusahaan sangat baik di masa yang akan datang sehingga digunakan para investor untuk menanamkan modalnya sehingga PER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Namun sesuai dengan hasil penelitian L. Thian Hin (2001:95). Yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai hubungan yang negatif dengan *return* saham, dimana saham yang mempunyai nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah cenderung menghasilkan *return* yang tinggi. Saham yang baik adalah saham yang mempunyai *Price Earning Ratio* yang rendah, karena dengan *Price Earning Ratio* yang rendah, maka dengan *earning* yang sama dapat dibeli dengan harga yang lebih murah.

Hasil penelitian ini juga senada dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nenden Noerohmah (2008) yang meneliti pengaruh EPS dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2008. Hasilnya menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufik Herdani (2008) yang meneliti pengaruh ROA, ROE, DER, dan PER terhadap *return* saham perusahaan kelompok *finance* yang terdaftar di BEI tahun 2008. Hasilnya menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Faktor-faktor lain yang menyebabkan hipotesis pada penelitian ini ditolak adalah adanya faktor bias dalam sebuah penelitian yang menyebabkan ketimpangan antara teori dengan hasil penelitian dilapangan.

Perbedaan-perbedaan hasil penelitian disebabkan oleh perbedaan fenomena-fenomena yang terjadi pada saat penelitian, seperti dalam penelitian Nenden Noerohmah (2008) fenomena yang terjadi pada saat itu adalah adanya krisis global yang ditandai dengan jatuhnya indeks Dow Jones yang kemudian berimbas kepada pergerakan harga saham di BEI. Hal ini berbeda dengan hasil yang didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Taufik Herdani (2008) meskipun menggunakan fenomena yang sama yaitu adanya krisis global yang melanda dunia, namun hasil penelitiannya berbeda karena objek yang diambil juga berbeda dan rentang waktu penelitian juga menjadi faktor yang menyebabkan perbedaan hasil dari sebuah penelitian.

Berdasarkan penelitian yang telah penulis lakukan tentang pengaruh dari kinerja perusahaan terhadap *Return* saham, hasilnya menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan PER bukan salah satu faktor yang dominan. Hal ini terbukti dari kecilnya prosentase yang didapat yaitu 1,44%. Dari hasil penelitian ini bisa terlihat bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan PER sudah tidak bisa lagi dijadikan tolok ukur dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Akan tetapi, para investor juga harus memperhatikan indikator-indikator rasio keuangan yang lainnya. Selain itu harus memperhatikan analisis teknikal yang saat ini mulai banyak digunakan sebagai tolok ukur dalam pengambilan keputusan berinvestasi atau tidak. Analisis teknikal sifatnya lebih kepada teknis dilapangan artinya analisis teknikal bisa lebih akurat dalam memprediksi keadaan pasar, karena analisis teknikal dalam pengolahan datanya menggunakan data langsung dari lapangan seperti harga pasar saham. Salah satu contoh dari analisis teknikal adalah The Dow Theory yang bertujuan untuk mengidentifikasi harga pasar saham dalam jangka panjang dengan berdasar pada data-data historis harga pasar saham di masa lalu. Teori ini juga bisa digunakan untuk menggambarkan pola pergerakan saham dalam jangka panjang, menengah dan harian. Sehingga akan lebih memudahkan bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Kemudian teknik analisis teknikal yang sering digunakan saat ini adalah Teknik Rata-Rata Bergerak. Teknik ini digunakan untuk mendeteksi arah pergerakan harga saham baik individual maupun seluruh saham di pasar modal. Dari teknik ini akan lahir dua kesimpulan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yaitu membeli atau menjual. Sedangkan

untuk analisis fundamental lebih cenderung menganalisis berdasarkan data dari dalam perusahaan itu sendiri. Artinya komponen-komponen yang digunakan untuk menilai sebuah investasi hanya didasarkan pada data dalam perusahaan seperti data keuangan.

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan PER bukan merupakan salah satu faktor yang cukup signifikan dalam mempengaruhi *Return* saham. Sehingga bagi investor yang akan memilih saham perlu memperhatikan faktor-faktor yang lainnya.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang penulis lakukan mengenai pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator *price earning ratio* (PER) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 nilainya sangat bervariasi. Nilai PER tertinggi diperoleh oleh Bank Internasional Indonesia pada bulan Juli. Sedangkan PER terendah pada bulan Mei diperoleh oleh Bank Nusantara Parahyangan.
2. *Return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 nilainya sangat bervariasi. *Return* saham tertinggi diperoleh Bank Windu Kentjana Internasional pada bulan Januari dan *return* saham terendah diperoleh oleh Bank Windu Kentjana Internasional pada bulan Oktober.
3. Pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 memiliki pengaruh negatif dan sangat rendah. *Return* saham dipengaruhi kinerja perusahaan sebesar 1,44%, sedangkan sisanya sebesar 98,56% dipengaruhi oleh faktor lainnya, seperti faktor permintaan dan penawaran, tingkat SBI, valuta asing, dan IHSG, serta *news and rumours*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis memberikan saran yang dapat dilakukan agar penelitian selanjutnya lebih akurat, antara lain:

1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor serta pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya. Selain itu, investor juga harus mempertimbangkan faktor di luar kinerja perusahaan seperti kondisi pasar yang terjadi serta faktor-faktor eksternal lain, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dalam melakukan investasi.
2. Bagi Akademisi, hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai tambahan referensi dalam keilmuan manajemen keuangan, khususnya dalam materi tentang pasar modal dan saham.
3. Untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang lain yang dapat mempengaruhi penilaian *return* saham suatu perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ali Arifin. (2002). *Membaca Saham*. Yogyakarta : Andi Yogyakarta
- Andre Henendiastror, (2005). *Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ4)*. Tesis. Semarang : Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Anthony, Robert N., et al. (1985). *Fundamentals of Management Accounting*. Illinois : Irwin Homewood
- Bursa Efek Indonesia (2009). *The IDX Statistic Book*. Tersedia : <http://www.idx.co.id/research & development division>. (Desember 2009).
- Dyah Kumala Trisaeni, (2007). *Pengaruh kinerja keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi. Semarang : Program Sarjana Universitas Negeri Semarang

- Eduardus, Tendelilin. (2001). *Analisis Investasi Manajemen Portofolio*, Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPFE.
- Husein Umar. (2004). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta : Rajawali Pers
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). *Simposium Nasional Akuntansi*. 1994-1995. Bandung.
- Irham Fahmi. (2006). *Analisis Dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung :PT. Refika Aditama
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima, Yogyakarta : BPFE
- Kamarudin Ahmad.(2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta : Rineka Cipta
- L. Thian Hien (2001). "Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Property Yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol.5.No 2. November. P.124-132
- Michell Suharli. (2005). "Studi Empiris Terhadap Dua factor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverage Di Bursa Efek Jakarta " *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Keuangan* Vol 7 No 2. P.99-116
- Mamduh M.Hanafi dan Abdul Halim. (2007). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Munawir, S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Nenden Noerohmah, (2009). *Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Go Public di BEI)*. Skripsi. Bandung : Program Sarjana Universitas Pendidikan Indonesia.
- Payamta dan Hanung Triatmoko, (1998) *Evaluasi Kinerja Perusahaan Publik Melalui Pengamatan Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham*, Perspektif, No. 10/edisi April-Juni 1998. ISSN : 1410-1815 : 17-33.
- Riduwan. (2009). *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*. Bandung : Alfabeta
- Robert, Ang (1997). *Handbook Pasar Modal*. Bandung : Alfabeta
- Suad Husnan. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : AMP YKPN
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suharsimi Arikunto. (2002). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta
- Taufik Herdani, (2009). *Pengaruh Return On Equity, Return On Assets, Debt To Equity Rattio Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Finance Tahun 2008)*. Skripsi : Program Sarjana Universitas Pendidikan Indonesia.