

## PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PADA SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

**Wizanasari**

Fakultas Ekonomi, Prodi Akuntansi S1, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

*Email : dosen02322@unpam.ac.id*

### ***Abstract***

*The objective of this research is to re-examine the effect of fundamental factor and life cycle of firms to return stock in manufacturing firms. The variables used in this research are price earning ratio (per), debt equity ratio (der), return on equity (roe), return on assets (roa), return stock and life cycle of firms. The objective of this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period 2009-2013. The sampling technique used in this research were purpose sampling, with some criteria, those where: (1) the manufacture company listed in JSX in research period and still operating consistently in there search period; (2) the available of financial statement as the research period; (3) the manufacture company had not negative profit. Using multiple linear regression analysis and descriptive for the little sample.*

**Keywords:** *DER, PER; ROA;, ROE;, Stock Return; life cycle of firm.*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali atas pengaruh faktor fundamental dan siklus hidup perusahaan terhadap *return* saham. Variabel yang diteliti adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *return* saham, dan siklus hidup perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2009-2013. Metode pengambilan sampel berdasarkan *purposive judgement sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan konsisten ada selama periode penelitian (2009-2013), (2) Perusahaan Manufaktur yang menyediakan data laporan keuangan selama periode penelitian (2009-2013), dan (3) Perusahaan Manufaktur tidak menghasilkan laba negatif. Menggunakan analisis regresi linear berganda dan deskriptif untuk yang contohnya sedikit.

**Kata Kunci :** DER; PER; ROA; ROE; *Return* Saham; siklus hidup perusahaan.

## 1. PENDAHULUAN

Kunci utama menuju dan mempertahankan kekayaan adalah menabung atau menyisihkan uang untuk diinvestasikan sehingga menjadi sumber penghasilan baru. Apabila siklus tersebut terus-menerus dilanjutkan, dengan terus melakukan investasi (*invest*) dan menginvestasikan kembali hasilnya (*reinvest*), maka kita akan mempunyai banyak sumber penghasilan (*multiple stream of income*) yang akan mempercepat kita mencapai kemerdekaan finansial. Salah satu pilihan investasi adalah bermain atau berinvestasi saham. *Return* atau hasil investasi merupakan imbal hasil bagi investor dalam menanamkan dananya (investasi) di perusahaan. Investasi saham akan memberikan keuntungan imbal hasil atau *return* dalam dua cara, yaitu pertama menjual saham dan mendapatkan keuntungan, sering disebut sebagai *capital gain* atau kedua, menunggu dividend yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan perusahaan swasta atau BUMN (emiten) membutuhkan dana untuk keperluan pengembangan usaha atau menambah modal perusahaan.

Pasar modal atau bursa efek merupakan tempat bertemunya para penjual dan pembeli surat berharga atau sekuritas (meskipun penjual dan pembeli tidak bertemu secara fisik) karena diwakili perusahaan pialang masing-masing. Para investor saham menggunakan analisis fundamental (*fundamental analysis*) yang merupakan pendekatan utama dalam menganalisis turun naiknya pasar uang sebagai patokan dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Analisis fundamental mendasarkan pada faktor-faktor fundamental, yaitu kondisi lingkungan bisnis yang berpengaruh pada suatu industri tertentu dan juga kondisi internal perusahaan yang sahamnya akan dibeli, sedangkan para *trader* (pedagang saham) menggunakan analisis teknikal (*technical analysis*) untuk dasar pengambilan keputusan melakukan jual atau beli saham dan lebih mendasarkan pada turun naiknya harga dan kecenderungan (*trend*) harga saham bersangkutan di bursa. Investor saham melihat peluang kenaikan nilai sahamnya dalam beberapa tahun kedepan yang umumnya jauh diatas imbalan (*return*) yang diberikan oleh bunga bank, apabila tepat memilih saham yang prospektif.

Siklus hidup perusahaan atau yang juga dikenal dengan sebutan siklus hidup organisasi (*life cycle business*) seringkali dijadikan sebagai dasar analisis investor dalam menentukan pemilihan investasinya (menanamkan dananya di perusahaan), sebagai analisis kebutuhan sumber pendanaan perusahaan, dan juga merupakan alat teoritis yang menunjukkan perilaku keuangan perusahaan, termasuk didalamnya pertumbuhan, *risk*, dan *return*.

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dengan *Return Saham*

Menurut Brigham dan Houston (2010:150) bahwa ROE yang tinggi umumnya memiliki hubungan positif dengan harga saham yang tinggi. Teori dan pendapat Mogdiliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari *asset* perusahaan. Hasil yang positif

menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien dan baik operasi perusahaan dalam mengelola *assetnya* dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang dalam hal ini *return* saham satu tahun kedepan.

Myron J.Gordon mengembangkan model valuasi suatu perusahaan dalam keadaan tetap (*steady state*) dengan tingkat pertumbuhan dividen yang dapat bertahan sepanjang waktu (*sustained forever*). Model tersebut dikenal sebagai Gordon Model atau *constant growth model* yang menghubungkan nilai suatu saham terhadap dividen yang diharapkan, *cost of equity* dan tingkat pertumbuhan dividen yang diasumsikan berkembang dengan *relative konstan*, akan menetapkan parameter hasil suatu pencapaian (seperti *earning*) juga akan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang sama.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Budi dan Basuki (2004) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang telah dilakukan oleh Wasposito dan Toto Aryanto (2005) yang meneliti pengaruh variabel ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro terhadap keberlangsungan kondisi perusahaan dilihat dari perubahan ROE (*Return On Equity*) perusahaan karena dinilai perusahaan yang sehat dapat diukur dari tingkat profitabilitas yang dimiliki. Atas dasar inilah maka hipotesa yang ke 1 dapat diduga sebagai berikut: H1 : Terdapat pengaruh antara ROE dengan *return* saham.

## 2.2 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) dengan *Return* Saham

Dalam porto folio dan investasi, Tandelilin (2010:378) mendefinisikan *Return On Assets* (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kinerja yang semakin baik (Ang,1997). Nilai *Return On Assets* (ROA) yang semakin tinggi mengartikan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham,2001). Atas dasar inilah maka hipotesa yang ke 2 dapat diduga sebagai berikut: H2:Terdapat pengaruh antara *Return On Assets* (ROA) dengan *return* saham.

## 2.3 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dengan *return* saham

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio pasar yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba perlembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (Husnan,2006:75). Kenaikan PER menunjukkan bahwa harga saham terhadap keuntungan bersih perusahaan akan semakin tinggi harga per sahamnya, keadaan ini akan membuat pendapatan saham yang diharapkan investor juga mengalami peningkatan. Dyah Kumala Trisnaeni (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ” mengatakan bahwa rasio EPS dan PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Atas dasar inilah maka hipotesa yang ke 3dapat diduga sebagai berikut: H3: Terdapat pengaruh antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan *return* saham.

### 3. METODE Riset

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal karena penelitian ini ingin menguji hipotesa tentang pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham. Faktor fundamental diproksi oleh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham periode 2009-2013. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji hipotesis yang meliputi: uji regresi linear berganda. Analisis data pada penelitian ini dilakukan menggunakan program SPSS versi 21.0

#### 3.1 Definisi dan Pengukuran Variabel

##### Definisi Variabel

1. ROE (*Return On equity*)  
Rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran *profitabilitas* dari sudut pandang pemegang saham. Rumus ROE = Laba bersih sesudah pajak : Modal Sendiri
2. ROA (*Return On Asset*)  
Rasio keuangan digunakan oleh perusahaan yang berhubungan dengan *profitabilitas* untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan pencapaian atau laba pada tingkat pendapatan, asset, dan modal saham tertentu. Rumus ROA = Laba bersih : Total Asset
3. PER (*Price Earning Ratio*)  
Rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga saham dengan keuntungan bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah perusahaan swasta atau BUMN (emiten) dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan swasta atau BUMN (emiten) tersebut dalam setahun, karena yang menjadi fokus perhitungannya adalah keuntungan bersih perusahaan.  
Rumus PER = Harga saham : *Earning Per Share*
4. DER (*Debt Equity Ratio*)  
Rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah utang maka semakin aman. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *financial leverage* yang tinggi.  
Rumus DER = Total Utang : Total Modal
5. Siklus Hidup Perusahaan  
Pengukuran siklus hidup perusahaan dalam penelitian ini yaitu didasarkan pada pertumbuhan penjualan yang dihitung dengan rumus:  
[(net sales t-net sales t-1) : net sales t-1]x100%  
Rata-rata penjualan bersih (*Net sales average*) selama 5 tahun, kemudian dikelompokkan pertumbuhan penjualan kedalam tiap-tiap siklus kehidupan dengan mengikuti kriteria seperti yang digunakan oleh Anthony dan Ramesh (1988) Serta Gub dan Aggarwal (1996) sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Kriteria Pengklasifikasian Siklus Hidup (Gup and Aggarwal, 1996)**

Tahapan	Rata-rata Pertumbuhan Penjualan Selama 5 tahun
Start Up	>50%
Ekspansi Awal	20-50%
Ekspansi Akhir	10-20%
<i>Mature</i>	1-10%
<i>Decline</i>	<1%

Sumber: Gup dan Aggarwal (1996) dalam Hamzah (2008)

### Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen (X) adalah:

1. *DER (Debt Equity Ratio)*
2. *PER (Price Earning Ratio)*
3. *ROA (Return On Asset)*
4. *ROE (Return On Equity)*

Sebagai variabel dependen (Y) dalam hal ini adalah *return saham*. Metode pengambilan sampel sebagai objeknya 65 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 berdasarkan *purposive judgement sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan swasta atau BUMN (emiten) yang terdaftar pada BEI selama 2009-2013.
2. Perusahaan swasta atau BUMN (emiten) yang menerbitkan laporan tahunan selama 2009-2013 berturut-turut
3. Laporan tahunan perusahaan swasta atau BUMN (emiten) yang dapat diakses bebas melalui internet
4. Laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah (IDR)
5. Tidak menghasilkan rugi.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik data arsip yaitu data sekunder berupa laporan tahunan, baik yang diakses langsung melalui website BEI, website Perusahaan swasta atau BUMN yang bersangkutan atau akses link lainnya. Selain itu, pengumpulan data juga dilakukan melalui studi literature berupa buku, jurnal, artikel dan sumber bacaan yang relevan. Oleh karena itu teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder, maka semua data yang diperoleh dianggap benar.

Metode statistik untuk menguji hubungan antara satu variabel terikat (*metric*) dengan lebih dari satu variabel bebas (*metric*) adalah dengan menggunakan Regresi Linear Berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *independen (Return On Asset, Return On Equity, Debt Equity Ratio, Price Earning Ratio,*

pada variabel *dependen* yakni *return* saham. Analisis ini menggunakan bantuan program SPSS dengan model persamaan regresi.

Adapun Model Regresi Linear Berganda menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	=	Return Saham
$\alpha$	=	Konstanta
$\beta$	=	Koefisien Regresi
X1	=	Return On Asset (ROA)
X2	=	Return On Equity (ROE)
X3	=	Price Earning Ratio (PER)
X4	=	Debt Equity Ratio (DER)

#### 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berhubung untuk ekspansi awal sample kecil (hanya 11 Perusahaan swasta atau BUMN), *Mature* (hanya 15 Perusahaan swasta atau BUMN), dan *Decline* (hanya 7 Perusahaan swasta atau BUMN) maka Perusahaan swasta atau BUMN dalam tahap ini tidak bisa diregresikan tetapi dideskripsikan. Hanya Ekspansi Akhir yang bisa diregresikan. Hasil Uji Normalitas Ekspansi Akhir diperoleh bahwa semua tingkat signifikansi pada variabel-variabel penelitian adalah terdistribusi normal, hal ini dapat dilihat besarnya tingkat signifikansi yang terjadi pada seluruh variabel untuk nilai asymptot significant (2-tailed) nya berada diatas 0,05. Hal ini menunjukkan sample penelitian berdistribusi normal pada taraf tingkat kesalahan 5% sehingga dapat menarik kesimpulan dari populasi. Hasil Uji Multikolinearitas Ekspansi Akhir diperoleh bahwa variabel independen yaitu *Debt Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* memiliki VIF <10. Maka H0 gagal ditolak, artinya antar variabel independen menunjukkan tidak ada gejala *colinearity*. Hasil Uji Heteroskedastisitas Ekspansi Akhir diperoleh bahwa titik menyebar secara acak tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi Y (*return* saham) berdasarkan masukan dari variabel independent X. Hasil Uji Autokorelasi Ekspansi Akhir diperoleh bahwa pada regresi berganda yang telah dibuat memenuhi asumsi bebas autokorelasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai DW hitung sebesar 2,075 yang berada pada area tidak terjadi autokorelasi, yaitu berada pada rentang DU - 4-DU (1,758-2,2420). Nilai DU < D-W < 4-DU atau 1,758 < 2,075 < 2,242. Dengan demikian data model regresi yang dibuat sebagai hipotesis penelitian tidak menunjukkan adanya saling korelasi.

Dampak atau pengaruh *Return* Saham Perusahaan swasta atau BUMN dalam tahap siklus hidup Ekspansi Awal, *Mature*, dan *Decline* rata-rata hanya sedikit atau kecil diduga karena krisis ekonomi sepanjang 5 (lima) tahun terakhir

ini dan lambatnya pemulihan ekonomi dunia berdampak pada perekonomian Indonesia. Situasi ini sudah pasti berpengaruh pada turunnya kinerja perseroan. Turunnya kinerja juga disebabkan karena penurunan harga dan permintaan pasar. Inilah yang juga menyebabkan dampak rata-rata *return* saham hanya sedikit pada Emiten dalam tahap siklus hidup Ekspansi Awal, Mature, dan *Decline* periode 2009 sampai dengan 2013.

## 5. KESIMPULAN

- 1) Hasil Penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap return saham pada ekspansi akhir
- 2) *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt Equity Ratio* (DER) secara bersamaan (simultan) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada saat ekspansi akhir
- 3) Dampak atau pengaruh *return* saham hanya sedikit atau kecil pada emiten dalam tahap siklus hidup Ekspansi Awal, *Mature*, dan *Decline* pada periode 2009-2013.

## DAFTAR PUSTAKA:

- Dyah Kumala Trisnaeni (2007), *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*
- Sinta Rofiana, *Pengaruh faktor-faktor makro ekonomi terhadap return saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2004-2006 menggunakan Arbitrage Pricing Theory (APT)*
- Siti Sarpingah (2012). *Analisis Pengaruh Kinerja Non Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Emiten di Bursa Efek Indonesia*
- Tara Setyaningtyas F (2009). *Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan, Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta 2002-2006)*
- Subalno (2009). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (studi kasus pada perusahaan otomotif dan komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007)*. Semarang
- Qusriatul Lailiyah (2009). *Pengaruh Kandungan Informasi dari Komponen Aliran Kas Laba dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return*
- Misnen Ardiansyah (2004). *Pengaruh variabel keuangan terhadap return awal dan return 15 hari setelah IPO serta moderasi besaran perusahaan terhadap hubungan antar variabel keuangan dengan return awal dan return*

*15hari setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*

I Wayan Budi Satriya (2014). *Reaksi Pasar Modal Atas Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pendanaan Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Denpasar*

[http://www.pustaka.ut.ac.id/dev25/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1028:analisis-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-return-saham-industri-perbankan-di-burse-efek-jakarta&catid=21&itemid=412\\_\(Susanto\)](http://www.pustaka.ut.ac.id/dev25/index.php?option=com_content&view=article&id=1028:analisis-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-return-saham-industri-perbankan-di-burse-efek-jakarta&catid=21&itemid=412_(Susanto))

[jurnal-sdm.blogspot.com/2010/01/siklus-hidup-produk-product-life cycle\\_28.html](http://jurnal-sdm.blogspot.com/2010/01/siklus-hidup-produk-product-life-cycle_28.html)

<http://beritadaerah.co.id/2014/10/10/pertumbuhan-sektor-manufaktur-menggem-birakan/>

<http://www.idx.co.id>

*Kabar bisnis.com. Surabaya*