

Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

¹Siti Chaerunisa Prastiani, ²Khoirunnisa Azzahra

Universitas Pamulang -¹dosen00885@unpam.ac.id,

-²dosen00880@unpam.ac.id

Abstract- This research aims to see the effect of financial performance on stock returns. Stock returns in this study are the dependent variable while financial performance is represented by liquidity and leverage proxies. This type of research is quantitative. The research sample is companies that issue sukuk listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021, consisting of 7 companies with five years of observation and the sample determination method used is purposive sampling. The analytical method in this research uses panel data regression analysis with a fixed effects model using Eviews version 10.0.

The research results show that the variables liquidity and leverage simultaneously influence stock returns. Meanwhile, partially the Liquidity variable has an effect on Stock Returns. The leverage variable influences stock returns.

Keywords: Liquidity, Leverage, Stock Returns

1.PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bertemuanya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok dengan berbagai jenis sekuritas yang menawarkan tingkat return dengan persentase risiko yang berbeda-beda. Pasar modal memiliki 2 fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi finansial. Untuk menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal memiliki kemampuan untuk menyalurkan dana secara efektif dari pemilik modal kepada pihak yang membutuhkan. Sedangkan fungsi finansial berarti pasar modal merupakan wadah untuk meningkatkan kesejahteraan bagi pemilik modal melalui pembagian hasil (dividen) yang merupakan kompensasi atas dana yang telah ditanamkannya dan juga untuk mendapatkan return.

Return merupakan kelebihan atas harga jual saham dari harga belinya, yang umumnya dinyatakan dalam persentase terhadap harga beli. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula pengembalian (return) yang diterima oleh investor. Sebagai individu yang rasional, tentunya investor akan mempertimbangkan besaran return yang akan diterima dengan besaran resiko yang harus ditanggung sebagai konsekuensi dari keputusan yang telah diambil dalam berinvestasi. Investor yang membeli saham memiliki harapan agar memperoleh return tinggi selama berinvestasi.

Namun jika investor menginginkan tingkat pengembalian (return) yang tinggi tentunya resiko yang harus diterima pun tinggi, sebaliknya, jika seorang investor menginginkan tingkat pengembalian (return) yang rendah maka resiko yang akan ditanggung pun rendah. Oleh karena itu, penting adanya memiliki perencanaan investasi yang efektif agar investor dapat mempertahankan investasinya. Kondisi pasar modal yang penuh ketidakpastian mengakibatkan timbulnya resiko investasi yang harus dihadapi oleh para pelaku pasar modal. Ketidakpastian ini terlihat dari fluktuasi harga saham maupun return. Untuk mengurangi ketidakpastian ini diperlukan informasi.

Dengan demikian informasi mutlak dibutuhkan oleh para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang digunakan oleh para investor dapat berupa laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisa tersebut akan menjadi acuan investor apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau tidak dan apakah

layak untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Informasi yang digunakan oleh para investor dapat berupa laporan keuangan perusahaan.

Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisa tersebut akan menjadi acuan investor apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau tidak dan apakah layak untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Bahwa dalam bisnis investasi saham, seorang investor selalu dihadapkan pada risiko-risiko yang tidak terduga. Bisa saja di awal saat ia membeli saham dari broker, kondisi perusahaan yang mencetak lembar saham 3 tersebut memang sedang di atas, dan kemungkinan untuk jatuh sangat minim.

Leverage ialah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio leverage yang digunakan pada penelitian ini yaitu DER (Debt to Equity Ratio). Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Leverage sering juga disebut juga rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang perusahaan yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya.

Dapat dikatakan bahwa rasio leverage dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri secara penuh untuk membiayai kegiatan perusahaan. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (equity). Perusahaan yang baik dikatakan harusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Teori Sinyal (Signalling Theory) Signaling Theory adalah perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan arahan kepada investor, terkait dengan strategi manajemen dan pandangan tentang prospek masa depan (Brigham dan Houston, 2011)

menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Teori Sinyal berkaitan dengan informasi asimetris yang dapat terjadi jika salah satu pihak memiliki sinyal informasi yang lebih lengkap daripada pihak lain. Selain informasi laporan keuangan yang terkadang menunjukkan hasil manipulasi,

investor juga mempertimbangkan laporan berkelanjutan sebagai sinyal informasi yang handal (Harmadji, dkk 2018).

Dalam praktiknya, manajemen menerapkan kebijakan akuntansi konservatif dengan menghitung depresiasi yang tinggi yang akan menghasilkan laba rendah yang relatif permanen yang berarti tidak mempunyai efek sementara pada penurunan laba yang akan berbalik pada masa yang akan datang. Understatement laba dan aktiva bersih yang relatif permanen yang ditunjukkan melalui laporan keuangan merupakan suatu sinyal positif dari manajemen kepada investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang berkualitas. Investor diharapkan dapat menerima sinyal ini dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi.

Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi. Seorang investor pada prinsipnya adalah bermain diantara potensi masa depan atau peluang (Likuiditas) keuntungan masa depan. Untuk itu, investor dalam berinvestasi pada sekuritas harus memperhitungkan return yang

diharapkan (expected return) yang akan didapat ketika berinvestasi pada sekuritas tertentu atau kelompok sekuritas tertentu.

Hanya menghitung return saja dari suatu investasi tidaklah cukup, karena kegiatan investasi juga mengandung unsur risiko. Untuk itu risiko dan investasi juga perlu diperhitungkan, return dan risiko adalah dua hal yang seimbang atau tidak dapat dipisahkan. Return dan risiko memiliki hubungan positif, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula harapan keuntungan yang akan diterima.Untuk menentukan return yang diharapkan (expected return) dapat digunakan dengan rumus:

Return saham: $P_t - P_{t-1}$ $P_{t-1} \times 100\%$

Dimana:

R : return saham

: Return tahun sekarang

P_{t-1} : return tahun sebelumnya

Untuk menghitung expected return saham maka peneliti menggunakan return perbulan yang kemudian dirata-ratakan untuk mendapatkan nilai expected return saham pertahunnya. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (uncertainty) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan return yang lebih tinggi pula (high risk high return, low risk low return). Tetapi return yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko, hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional. Dari penjelasan di atas, maka dapat diketahui bahwa return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya pemodal tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka Panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung.

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional harian internal perusahaan. Likuiditas usaha adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat ditunjukkan antara lain dengan membandingkan pos-pos aset lancar dengan utang lancar pada satu periode tertentu yang disebut current rasio.

Likuiditas adalah suatu istilah yang dipakai untuk menunjukkan persediaan uang tunai dan aset lain yang mudah dijadikan uang tunai. Bank dianggap likuid bila bank itu memiliki cukup uang tunai atau aset likuid lainnya, serta kemampuan untuk meningkatkan jumlah dana dengan cepat melalui sumber lainnya, untuk memungkinkan memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan lain pada saat yang tepat. Selain itu juga harus ada likuiditas yang menyangga yang memadai untuk memenuhi hampir setiap kebutuhan uang tunai yang mendadak.

Current ratio adalah alat yang berguna sebagai pengukuran perusahaan ketika menunaikan utang jangka pendek atau hutang yang jatuh temponya akan ditagih secara menyeluruh atau dapat diartikan sebanyak apa asset yang ada untuk menutup utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Aset tersebut berupa aktiva lancar yang di dalamnya terdapat pinjaman yang diberikan, pendapatan yang masih diterima, biaya bayak dimuka, persediaan, piutang, surat-surat berharga, bank, dan kas (Zaman, 2021)

Leverage sering disebut juga rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban

utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya. Dapat dikatakan bahwa rasio leverage dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri secara penuh untuk membiayai kegiatan perusahaan. Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (equity). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Rasio leverage atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. (Hery, 2015).

2. METODE PENELITIAN

Berdasarkan permasalahan yang diteliti, penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif. Metode kuantitatif yang dikemukakan oleh Sugiyono menjelaskan bahwa metode kuantitatif berdasarkan filosofi *positivism* yang digunakan untuk meneliti populasi atau spesifik sampel, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data yang diberikan dengan penelitian ini antara lain laporan keuangan berupa laba rugi, neraca, arus kas, perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan dari tahun 2017-2021 dan juga studi pustaka dengan membaca buku-buku yang mendukung penelitian ini.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Nama Variabel	Indikator Pengukuran	Skala
1	Return Saham	$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	Rasio
2	Likuiditas	$CurrentRatio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
3	Leverage	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 yang berjumlah 83 perusahaan, dimana jumlah pengambilan sampel yaitu dengan cara menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menetapkan jumlah sampel, karena penentuan banyaknya

sampel didasari atas beberapa kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria penentuan adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Penarikan Sample

No	Kriteria Sampel	Yang tidak memenuhi kriteria	Akumulasi
1.	Perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021	-	14
2.	Perusahaan yang menerbitkan sukuk yang memiliki data yang lengkap terkait variabel yang diteliti pada tahun 2017-2021	(0)	14
	Jumlah perusahaan		14
	Jumlah tahun pengambilan sampel perusahaan		5
	Jumlah data yang diolah		70

Sumber : data diolah oleh penulis

Analisa data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini data penelitian tersebut akan dihitung menggunakan *software statistic Eviews (Econometric Views)* versi 9.0. dan analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif yaitu dengan menguji :

- 1) Uji Pemilihan Model data panel
Ada tiga pendekatan yang biasa digunakan, yaitu model common effects, model fixed effect dan model random effect
- 2) Analisis statistik deskriptif
- 3) Uji asumsi klasik
Uji asumsi dalam penelitian ini adalah :
 - a) Uji normalitas data adalah untuk menguji apakah model regresi variable I ndependent dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak
 - b) Uji Multikolinearitas yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).
 - c) Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya).
 - d) Uji Heteroskedastisitas
- 4) Analisis regresi data panel
persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

 - α = Konstanta
 - β = Koefisien regresi
 - X_1 = Likuiditas
 - X_2 = Leverage

e = Standar Error

5) Uji Hipotesis

Dalam uji hipotesis yang di gunakan adalah uji F dan Uji T

3.HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pemilihan Model Data Panel

Hasil uji chow nilai probabilitas (Prob) Crosssection Chi-square adalah $0,0001 < 0,05$, nilai p-value cross section Chi Square $< \alpha = 5\%$, atau probability (p-value) F Test $< \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak atau dapat dikatakan bahwa metode yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

$0,0080 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan model yang digunakan adalah Fixed Effect Model..

Uji F

Tabel 3
Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F)

R-squared	0.934568	Mean dependent var	-0.189406
Adjusted R-squared	0.914343	S.D. dependent var	1.653906
S.E. of regression	0.385383	Sum squared resid	8.168601
F-statistic	46.20957	Durbin-Watson stat	1.748108
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil output Eviews 10.0

Uji T

Tabel 4
Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.133735	0.134569	-8.424942	0.0000
Likuiditas	0.638758	0.049054	13.02145	0.0000
Leverage	0.112251	0.023515	4.773567	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 10.0

Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka pembuktian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Current Ratio yaitu total aset lancar dibagi dengan total utang lancar. Variabel Likuiditas memiliki pengaruh terhadap Return Saham.

Nilai current ratio yang baik mempengaruhi minat investor dalam meginvestasikan dananya, karena dengan nilai current Ratio (CR) yang baik berarti pengelolaan aktiva lancar berjalan dengan baik sehingga banyak aktiiva lancar yang di optimalkan dengan baik oleh perusahaan sehingga hal ini akan berdampak pada minat investor dalam menanamkan modalnya. Minat ivesor untuk berinvestasi akan berimbang terhadap naiknya tingkat harga saham sehingga berakibat pula pada naiknyaa tingkat return saham perusahaan Penelitian ini didukung oleh Khoiriyah (2017) yang meneliti tentang pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap return saham yang memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan mampu mengelola aktiva lancar dengan baik, sehingga kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancarnya juga dapat terpenuhi.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi DER. Variabel Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukan bahwa leverage relevan terhadap return saham, dalam rasio ini tingkat penggunaan hutang tidak terlalu tinggi dalam struktur modalnya. Pemanfaatan hutang dalam suatu perusahaan memang bertujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau laba yang besar. Sehingga jika pengelolaan hutang dikelola secara tepat maka dapat meningkatkan ataumempengaruhi return saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian Marbun (2018) yang meneliti tentang pengaruh leverage, Likuiditass, dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan hasil bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena investor tidak melihat seberapa besar total hutang dan total ekuitas perusahaan, dan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

4.KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti mengenai Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham periode 2017-2021, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan dengan proksi likuiditas mempengaruhi *return* saham. Dengan nilai current ratio yang baik mempengaruhi minat investor dalam meginvestasikan dananya, karena dengan nilai current Ratio (CR) yang baik berarti pengelolaan aktiva lancar berjalan dengan baik sehingga banyak aktiiva lancar yang di optimalkan dengan baik oleh perusahaan sehingga hal ini akan berdampak pada minat investor dalam menanamkan modalnya. Minat ivesor untuk berinvestasi akan berimbang terhadap naiknya tingkat harga saham sehingga berakibat pula pada naiknyaa tingkat return saham perusahaan.
2. Kinerja keuangan dengan proksi leverage mempengaruhi *return* saham Hal ini menunjukan bahwa leverage relevan terhadap *return* saham, dalam rasio ini tingkat penggunaan hutang tidak terlalu tinggi dalam struktur modalnya. Pemanfaatan hutang dalam suatu perusahaan memang bertujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau laba yang besar. Sehingga jika pengelolaan hutang dikelola secara tepat maka dapat meningkatkan ataumempengaruhi*return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E., & Houston, J. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (A.A. Yulianto (ed.) (elevanth edeition).
- Harmadji, D., Subroto, B., Saraswati, E., & Prihatiningtias, Y. (2018). From Theory to Practice of Signaling Theory: Sustainability reporting strategy impact on stock price crash risk with sustainability reporting quality as mediating variable. KnE Social Sciences.

- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- Koiriyah, Aimatul. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham". Skripsi, Surakarta. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Marbun, L. P. T. R. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). Skripsi Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Zaman, M. B. (2021). Influence of Debt To Total Asset Ratio (DAR) Current Ratio (CR) and Total Asset Turnover (TATO) on Return On Asset (ROA) and Its Impact on Stock Prices on Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2017. Journal of Industrial Engineering dan Management Research, 2(1), 114–132.
<https://jiemar.org/index.php/jiemar/article/view/119/95>.