

## **PENGARUH MANAJEMEN LABA, IOS, ROA, NPM Dan PER TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**Evy Roslita  
Natalia Kurniawan**

Institut Bisnis Nusantara  
Jl. D.I Panjaitan Kav.24 Jakarta 13340  
(021) 8564932

### **ABSTRAK**

Tujuan investasi di pasar modal adalah memperoleh keuntungan. Salah satu keuntungan (*return*) tersebut berasal dari selisih harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya. Harga saham di pasar bursa ditentukan oleh banyak faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan. IOS terbukti memiliki pengaruh positif signifikan, ROA juga memiliki pengaruh positif signifikan, demikian juga dengan NPM dan PER. Sedangkan tindakan manajemen laba melalui perataan laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **LATAR BELAKANG**

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat dilihat investor pada perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan berisi berbagai macam informasi yang sangat membantu pihak-pihak berkepentingan dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan dapat mencerminkan posisi dan kondisi keuangan perusahaan serta kinerja perusahaan yang bersangkutan. Sebelum seorang investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, seorang investor harus melihat dan menilai kinerja perusahaan itu sendiri melalui laporan keuangan yang tersedia. Dengan mengetahui kinerja perusahaan, investor dapat memprediksi keuntungan yang akan diperoleh atas modal yang ditanamkan. Keuntungan investasi dipasar modal yang disebut dengan *return* saham inilah yang menjadi tujuan investor dalam menanamkan modalnya.

Pada praktiknya, informasi pada laporan keuangan seringkali menjadi target rekayasa manajer untuk memaksimumkan kepentingannya. Hal ini terjadi karena manajer merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Perilaku manajemen laba ini dapat dilakukan manajer dengan melakukan praktik perataan laba agar laba pada laporan keuangan tidak berfluktuatif sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi.

Hingga saat ini, investor masih terlihat sulit dalam memprediksi *return* saham dikarenakan pertumbuhan ekonomi suatu negara yang tidak dapat diprediksi dengan mudah. Sehingga, dalam memprediksi *return* saham, analisis fundamental perusahaan dapat membantu investor dalam menentukan kebijakannya. Selain itu, analisis fundamental pada laporan keuangan diyakini mampu memprediksi harga saham di masa yang akan datang yang akan mempengaruhi *return* saham. Beberapa variabel fundamental tersebut diantaranya adalah *Investment Opportunity Set* (IOS), *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price Earning Ratio* (PER).

*Investment Opportunity Set* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Market to Book Value of Asset Ratio* (MVBA). MVBA merupakan salah satu proksi IOS yang mampu memberikan petunjuk yang lebih luas mengenai nilai perusahaan berdasarkan pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio IOS tidak dapat diobservasi langsung sehingga dalam perhitungannya dapat menggunakan proksi MVBA. Semakin besar aset maka semakin tinggi rasio MVBA-nya sehingga semakin tinggi kemungkinan perusahaan tersebut untuk

tetap tumbuh dan berkembang. Hal ini membuat investor yang melihat adanya prospek baik dimasa yang akan datang menjadi tertarik dan mengakibatkan harga saham menjadi naik dan *return* yang diperoleh para pemegang saham akan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi Syara (2013), Anugrah (2008) dan Fanani (2006) bahwa ada pengaruh positif signifikan antara MVBA terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Achmad Solechan (2009) yang menyatakan MVBA sebagai proksi IOS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

*Return on Asset* (ROA) mampu mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. Rasio ROA yang tinggi menandakan perusahaan tersebut sangat baik dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimilikinya. Investor akan cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki nilai ROA yang meningkat. Hal ini akan berdampak pada harga saham yang meningkat diikuti dengan tingkat pengembalian saham yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009) dan Pancawati dkk (2001) bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Fatma Khotimah Khususna (2009) dan Erik Setiyono (2016) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. NPM yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh investor akan ikut meningkat, Robert Ang (1997). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti, F. (2013), Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) dan Yeye Susilowati (2011). Sedangkan Ajeng Ika Ariyanti (2016) mengungkapkan bahwa NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Selain itu, rasio yang paling banyak dijadikan indikator pengambilan keputusan investasi adalah *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan rasio harga saham terhadap laba bersih per sahamnya. Setiap pergerakan harga saham akan mengakibatkan perubahan pada PER dari saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PER suatu saham, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Penelitian yang dilakukan oleh Tendi Haruman dkk (2005), Mila Christanty (2009), Intan Kumala Putri (2015), dan Risdianto (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## LANDASAN TEORI

### **Return Saham**

*Return* menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktifitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, Jogiyanto, hal 264, [4]

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan perhitungan *return* saham yang hanya berasal dari *capital gain*. Penelitian ini tidak mempertimbangkan adanya *dividend yield* karena pada dasarnya dividen yang dibagikan nilainya lebih kecil dibandingkan *capital gain* sehingga tidak terlalu berpengaruh jika ikut diperhitungkan. Hal ini juga didukung oleh pernyataan Lintler (1962), Gordon (1963), Bhattacharya (1979) dalam Susilowati (2003) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai *capital gain*.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_t$  = *return* saham tahun-t

$P_t$  = *closing price* saham perusahaan per 31 Maret setelah tahun fiskal

$P_{t-1}$  = *closing price* saham perusahaan per 31 Maret tahun sebelumnya

### Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Analisis fundamental juga akan sangat membantu pihak investor maupun calon investor dalam mengetahui operasional perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Calon investor dapat menilai kewajaran harga saham yang terbentuk dipasar modal dan besarnya risiko yang dapat mengurangi tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor melalui kinerja dari perusahaan yang bersangkutan.

Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting. Jika prospek perusahaan publik sangat kuat dan baik, maka harga saham tersebut diperkirakan akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham. Kondisi fundamental dapat juga mewakili nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan mencerminkan harga saham yang relatif baik dan disukai calon investor.

Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data dimasa lalu. Analisis ini sering disebut dengan *company analysis*. Analisis ini didasarkan pada laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana kegiatan operasionalnya, dan juga bagaimana prospeknya dimasa yang akan datang, Desmond Wira (2011). Analisis fundamental juga dapat digunakan untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham, Darmadji dan Fakhrudin (2003).

### Manajemen Laba dan Perataan Laba

Manajemen laba merupakan upaya untuk merekayasa laporan keuangan yang dilakukan secara sengaja oleh manajer selaku agen dan masih dalam batas-batas prinsip akuntansi demi tercapainya tujuan dan motivasi tertentu.

Perataan laba (*income smoothing*) merupakan salah satu bentuk umum manajemen laba. Perataan laba ini dilakukan dengan mengatur laba agar selalu dalam posisi diantara *Boogey* dan *Cap* disetiap periode, S. Sulistyanto, hal 91, [1]. Apabila laba sesungguhnya berada dibawah batas bawah yang telah ditetapkan maka manajer akan melakukan rekayasa manajerial agar laba bisa diatas batas bawah sehingga manajer tetap dapat mendapat bonus pada periode pelaporan bersangkutan. Sebaliknya, apabila laba sesungguhnya diatas batas atas, maka manajer mengatur laba agar dapat dilaporkan dibawah batas atas, sementara selisih laba yang belum dilaporkan akan disimpan sebagai cadangan untuk periode-periode berikutnya.

$$\text{Indeks Eckel} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan :

$\Delta I$  : Perubahan laba dalam suatu periode

$\Delta S$  : Perubahan penjualan dalam suatu periode

CV : Koefisien variasi dari variabel yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan.

Apabila CV  $\Delta I$  lebih kecil dari CV  $\Delta S$ , maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan digolongkan sebagai perusahaan yang melakukan praktik perataan laba. Namun apabila CV  $\Delta I$  lebih besar dari CV  $\Delta S$ , maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak melakukan perataan laba maka perusahaan tidak digolongkan sebagai perusahaan yang melakukan praktik perataan laba (Eckel, 1981). CV  $\Delta I$  dan CV  $\Delta S$  dapat dihitung sebagai berikut :

$$CV \Delta I \text{ dan } CV \Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta x - \bar{\Delta x})^2}{n-1}} / \Delta x$$

Perusahaan pada umumnya lebih memilih untuk melaporkan *trend* pertumbuhan laba yang stabil daripada menunjukkan perubahan laba yang meningkat atau menurun secara drastis. Hal ini sengaja dilakukan manajer dengan tujuan menarik minat investor melalui informasi laba yang dihasilkan. Beberapa cara yang biasa dipakai perusahaan untuk mempermainkan besar kecilnya laba agar laba terlihat menarik yaitu dengan mengakui dan mencatat pendapatan terlalu cepat atau sebaliknya, mengakui dan mencatat pendapatan palsu, mengakui dan mencatat biaya lebih cepat atau lebih lambat dari seharusnya, dan tidak mengungkapkan kewajiban perusahaan yang sebenarnya, S. Sulistyanto, hal 13, [1].

### **H1 : Perataan laba berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham**

#### **Investment Opportunity Set**

IOS dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa depan. IOS dapat memberikan gambaran mengenai apakah suatu perusahaan termasuk dalam klasifikasi bertumbuh atau tidak bertumbuh.

Dalam penelitian ini, IOS diprosksikan dengan MVBA (*Market to Book Value of Asset Ratio*), dengan alasan karena MVBA merupakan salah satu proksi IOS yang berbasis pada harga saham sehingga dianggap relevan dengan penelitian ini. Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola aset merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik dalam menjalankan usahanya, maka semakin besar kesempatan perusahaan tersebut untuk tumbuh. Prospek pertumbuhan perusahaan inilah yang menyebabkan kenaikan harga saham yang pada akhirnya akan meningkat pula *return* yang diperoleh.

$$MVBA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Equitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total asset}}$$

Berdarkan konsep teoritis diatas, maka MVBA sebagai proksi IOS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi Syara (2013), Anugrah (2008), dan Fanani (2006).

### **H2 : IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham**

#### **Return On Asset (ROA)**

*Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan asset yang dimiliki. Sebaliknya jika perusahaan menghasilkan rasio ROA yang rendah, maka manajemen dinilai memiliki kinerja yang buruk karena perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang kecil dengan asset yang dimilikinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Perusahaan akan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Semakin tinggi ROA, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut semakin efektif dalam memanfaatkan aktivitya untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva inilah yang akan menjadi daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham meningkat. Secara teoritis, ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009), Pancawati dkk (2001), dan Nur Chozaemah (2004).

### **H3 : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham**

#### **Net Profit Margin (NPM)**

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang berhasil dicapai perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{sales}}$$

Apabila rasio NPM meningkat, hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima para pemegang saham sehingga keuntungan pemegang saham akan semakin meningkat. Hal inilah yang akan menarik minat calon investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Secara teori, jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar, maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan uraian diatas, maka secara teoritis NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti F. (2013), Mila Christanty (2009) dan Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009).

### **H4 : NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.**

#### **Price Earning Ratio (PER)**

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Ang PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan, Ang, hal 24, [10]. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan oleh EPS.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

PER banyak digunakan para penanam modal sebagai pedoman umum dalam memperkirakan nilai saham. PER juga merupakan tolak ukur harapan para penanam modal mengenai prospek *return* perusahaan. Pendekatan PER dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang diinvestasikan kedalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah pendapatan dari saham tersebut. Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pula pertumbuhan laba yang diharapkan oleh investor sehingga saham dapat

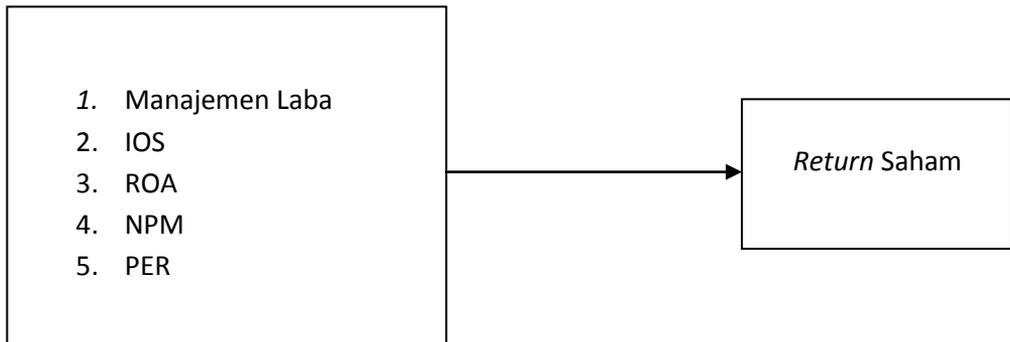
Natalia Kurniawan dan Evy Roslita: "Pengaruh Manajemen Laba, IOS, ROA,..."

memberikan *return* yang besar bagi investor, Dharmastuti F (2004). *Price Earning Ratio* (PER) yang meningkat akan menyebabkan harga saham yang semakin tinggi sehingga tingkat pengembalian sahamnya juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tendi Haruman dkk (2005), Mila Christanty (2009), Intan Kumala Putri (2015), dan Risdiyanto (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

**H5 = PER berpengaruh positif terhadap *return* saham**

### HASIL PENELITIAN

Berdasarkan model penelitian dan criteria pemilihan sampel berikut diperoleh hasil seperti terinci di bawah ini



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

$$\text{Return saham} = \alpha + \beta_1 \text{IS} + \beta_2 \text{IOS} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{NPM} + \beta_5 \text{PER} + e$$

Kriteria sample penelitian:

- Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan audit per 31 Desember dan memiliki data keuangan yang lengkap disepanjang tahun pengamatan.
- Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya

**Hasil Penelitian:**

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVBA	340	.041	26.959	2.029	2.809
ROA	340	-.208	.715	.072	.109
NPM	340	-3.001	.819	.043	.230
PER	340	-143.020	450.750	18.671	10.053
Return Saham	340	-.992	3.798	.047	.556
Valid N (listwise)	340				

<b>Return Saham = a + <math>\beta_1</math> IS + <math>\beta_2</math> IOS + <math>\beta_3</math> ROA + <math>\beta_4</math> NPM + <math>\beta_5</math> PER + e</b>			
<b>Variabel Dependen</b>		<b>Return Saham</b>	
<b>Variabel Independen</b>	<b>Prediksi</b>	<b>Koefisien</b>	<b>p-value</b>
C	+/-	-0,397746	0,0000
IS	-	-0,097387	0,6472***
MVBA	+	0,127850	0,0000*
ROA	+	2,087955	0,0000*
NPM	+	1,436515	0,0001*
PER	+	0,003350	0,0458**
R <sup>2</sup>		0,693076	
Adjusted R <sup>2</sup>		0,686835	
F-stat		93,42120	
Prob (F-stat)		0,000000	
DW Stat		1,909219	
N		340	

\* pada tingkat signifikansi 1 %  
 \*\* pada tingkat signifikansi 5 %  
 \*\*\* pada tingkat signifikansi 10 %

**Deskripsi Variabel**

**Return Saham** dihitung menggunakan closing price per 31 Maret tahun berikutnya dan hanya berasal dari *capital gain*. **IS** merupakan indeks perataan laba yang merupakan proksi dari manajemen laba dan dihitung menggunakan indeks eckel. **MVBA** merupakan proksi **IOS** yang berbasis harga saham yang dihitung dengan nilai total aktiva, ekuitas, dan nilai saham. **ROA** merupakan rasio laba bersih terhadap total aset. **NPM** adalah rasio laba bersih terhadap total penjualan. **PER** merupakan perbandingan harga saham dengan *earning per share*.

### **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham**

Hasi regresi menunjukkan koefisien regresi IS sebesar -0,097 dengan nilai probabilitas 0,6472 >  $\alpha=10\%$ . Hasil ini menunjukkan manajemen laba melalui perataan laba berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham..

Sesuai dengan teori agensi bahwa manajer merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan sementara pihak lain diluar perusahaan yaitu pemilik, calon investor, regulator, pemerintah, dan stakeholder memiliki keterbatasan sumber dan akses untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan, S. Sulistyanto, hal 20, [1]. Keterbatasan akses disinyalir menjadi alasan investor tidak memperhatikan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salno dan Baridwan (2000), M. Ciptanti (2016), Lovita (2013) dan Gunadi (2012) namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anna Suzanti (2001).

Natalia Kurniawan dan Evy Roslita: "Pengaruh Manajemen Laba, IOS, ROA,..."

### **Pengaruh IOS Terhadap Return Saham**

Hasil regresi menunjukkan koefisien regresi MVBA sebagai proksi dari IOS sebesar 0,127 dengan nilai probabilitas  $0,0000 < \alpha = 1\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Hasil ini mengindikasikan bahwa apabila IOS mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar 0,127.

Prospek pertumbuhan perusahaan merupakan indikator kinerja yang mudah diketahui oleh investor. Investor dapat menilai prospek pertumbuhan perusahaan melalui informasi yang mudah ditemukan dalam laporan keuangan seperti total asset perusahaan, total ekuitas perusahaan, jumlah lembar saham yang beredar, dan harga saham penutupan perusahaan tiap periodenya. Investor dapat mudah membaca informasi berkaitan keputusan investasinya terhadap suatu perusahaan dengan memperhatikan rasio MVBA. Prospek pertumbuhan perusahaan menjadi indikator terjadinya kenaikan harga saham yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi Syara (2013), Anugrah (2008), dan Fanani (2006) namun bertentangan dengan hasil penelitian Achmad Solechan (2009).

### **Pengaruh ROA Terhadap Return Saham**

Tabel 4.11 menunjukkan koefisien regresi ROA sebesar 2,087 dengan nilai probabilitas  $0,0000 < \alpha = 1\%$ . Hasil ini menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan. Hal ini juga menunjukkan bahwa apabila ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar 2,087.

Semakin tinggi ROA, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut semakin efektif dalam memanfaatkan aktivitya untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva inilah yang akan menjadi daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham meningkat. Melalui rasio ROA ini, investor akan menilai apakah perusahaan bersangkutan *profitable* atau tidak. Informasi efektifitasnya kinerja perusahaan dapat tercermin dari rasio ROA yang terdapat dalam laporan keuangan dan sangat mudah diketahui calon investor. Hasil penelitian ini sejalan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009), Pancawati dkk (2001), dan Nur Chozaemah (2004) namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Erik Setiyono (2016).

### **Pengaruh NPM Terhadap Return Saham**

Tabel 4.11 menunjukkan koefisien regresi NPM sebesar 1,436 dengan nilai probabilitas  $0,0001 < \alpha = 1\%$ . Hasil ini menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan penulis. Hal ini juga mengindikasikan bahwa apabila terjadi kenaikan NPM sebanyak 1 satuan, maka akan menyebabkan *return* saham meningkat sebesar 1,436.

Rasio NPM yang meningkat berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima para pemegang saham sehingga keuntungan pemegang saham akan semakin meningkat. Semakin besar rasio NPM, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik. Hubungan antara laba bersih dengan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu

sebagai kompensasi wajar bagi investor yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko investasi. Hal inilah yang akan menarik minat calon investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti F. (2013), Mila Christanty (2009) dan Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) namun bertentangan dengan penelitian Ajeng Ika Ariyanti (2016).

### **Pengaruh PER Terhadap Return Saham**

Tabel 4.11 menunjukkan koefisien regresi PER sebesar 0,003 dengan nilai probabilitas  $0,0458 < \alpha = 5\%$ . Hasil ini menyimpulkan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan penulis. Hal ini juga mengindikasikan bahwa apabila terjadi kenaikan PER sebanyak 1 satuan, maka akan menyebabkan *return* saham meningkat sebesar 0,003.

Rasio PER yang meningkat berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima para pemegang saham sehingga keuntungan pemegang saham akan semakin meningkat. Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pula pertumbuhan laba yang diharapkan oleh investor sehingga saham dapat memberikan *return* yang besar bagi investor, Dharmastuti F (2004). *Price Earning Ratio* (PER) yang meningkat akan menyebabkan harga saham yang semakin tinggi sehingga tingkat pengembalian sahamnya juga meningkat. Hal inilah yang akan menarik minat calon investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tendi Haruman dkk (2005), Mila Christanty (2009), Intan Kumala Putri (2015), dan Risdiyanto (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008).

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan:

1. Praktik manajemen laba melalui perataan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen dalam membuat laba tidak terlalu berfluktuatif tidak terlalu mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Selain itu, Investment Opportunity Set (IOS) yang di proksikan dengan MVBA, ROA, NPM, serta PER dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa analisis fundamental mampu memberikan sinyal pada investor mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya.
2. Variabel ROA merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap *return* saham dengan koefisien sebesar 2,087 dan tingkat probabilitas  $0,000 < \alpha = 1\%$ . Hal ini berarti ROA merupakan sinyal penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor menilai bahwa ROA yang tinggi menandakan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dengan aktiva yang dimiliki dan mampu menunjukkan kinerja yang baik sehingga meningkatkan *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanti, Ajeng Ika. 2016. **Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA terhadap Return Saham**. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume. 5 No. 4. April 2016, ISSN 2461-0593. STIESIA Surabaya.
- Christanty, Mila. 2009. **Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2003-2007)**. Thesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ciptanti, Mega. 2016. **Pengaruh Perataan Laba (Income Smoothing) Terhadap Return dan Risiko Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Thesis. UPN "Veteran" Yogyakarta.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. **Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham Pada Perusahaan Industri Tekstil dan dan Automotive yang Terdaftar di BEJ**. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Agustus.
- Gunadi, Stefani Christin. 2012. **Studi Pengaruh Income Smoothing Terhadap Return Saham Pada Badan Usaha Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011**. Thesis. Universitas Surabaya.
- Hartono, Jogyanto. 2015. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Haruman, Tendi. 2005. **Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ**. Jurnal Usahawan No. 11, November, pp 26-31.
- Jensen and Meckling. 1976. **Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure**. *Journal of Financial Economics* 3, pp. 305-360.
- Johnston, J.A. 2009. **Accrual Quality and Price Synchronicity**. Phd Thesis, Louisiana State University.
- Myers, Steward C. 1977. **Determinant of Corporate Borrowing**. *Journal of Financial Economics*.
- Pancawati dkk. 2001. **Pengaruh Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan di BEJ**. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 3, September.
- Prihantini, Ratna. 2009. **Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006)**. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang
- Risdiyanto. 2016. **Pengaruh ROI, EPS, dan PER terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi**. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 5 No 7, Juli 2016. ISSN : 2461-0593. STIESIA Surabaya.
- Salno, Hanna Meilani dan Baridwan, Zaki. 2000. **Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia**. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 3 hal 17-34.
- Sari, Eling Monika. 2013. **Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Size terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013**. Skripsi. Program Sarjana Universitas Negeri Yogyakarta.
- Savitri, Dyah Ayu. 2012. **Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan**

- Manufaktur Sektor Food And Beverage Periode 2007-2010).** Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Setiyono, Erick. 2016. **Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.** Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 5, No. 5. Mei 2016.
- Solechan , Achmad. 2009. **Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size, dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public di BEI.** Jurnal Manajemen. Hal. 1-18.
- 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).** Master Thesis. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Suharli, Michell. 2005. **Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia.** Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 2. Universitas Kristen Petra.
- Sulistiyanto, H. Sri. 2008. **Manajemen Laba : Teori dan Model Empiris.** Jakarta: Grasindo.
- Susilowati, Yeye. 2003. **Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, dan Resiko) Pada Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta.** Jurnal Bisnis dan Ekonomi, STIE Stikubank Semarang, Semarang.
- Suzanti, Anna. 2001. **Analisis Pengaruh Perataan Laba Terhadap Return Saham dan Risiko Pasar Saham Perusahaan-Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta.** Tesis. Universitas Diponegoro.
- Syara, Rahmi. 2013. **Pengaruh Rasio Leverage, Investment Opportunity Set, Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011.** Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, Vol. . Edisi III.
- Wira, Desmond. 2011. **Analisis Fundamental Saham.** Jakarta: Exced