

# PREDIKSI TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI SEKURITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR MELALUI INFORMASI AKUNTANSI PERUSAHAAN

Dekeng Setyo Budiarto <sup>\*)</sup>

## **Abstract**

*The motives of issuing for stock dividend were to improve stock liquidity and to move a firm's stock price. The objective of this research is to examine how profitability ratio (net profit margin), liquidity ratio (current ratio), and debt ratio (debt to equity ratio) can predict the return (dividend payout ratio). This research is using financial statement of automotive industries from Indonesian Capital Market Directory from 2003-2007. Hypothesis was tested by multiple regressions to recognize their effect on dividend return. The result of this research shows that liquidity ratio (current ratio) can predict the return of investor but, profitability ratio (net profit margin) and leverage (debt to equity ratio) can not predict the return of the investor.*

*Keywords: profitability, liquidity, debt to equity ratio, return.*

## **Latar Belakang**

Manajemen perusahaan memiliki 3 alternatif dalam memperlakukan pendapatan bersih: *pertama*, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden, *kedua* diinvestasikan kembali kedalam perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*), *ketiga* sebagian dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden dan sisanya diinvestasikan lagi dalam perusahaan. Kebijakan deviden adalah suatu keputusan yang penting bagi perusahaan, karena mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham, hal ini berkaitan dengan pemenuhan harapan investor akan besar kecilnya deviden (Heri, 2002).

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan memberikan informasi tentang berbagai hal termasuk kinerja perusahaan dan pembayaran deviden. Kinerja perusahaan dapat diketahui dengan menghitung rasio-rasio pada laporan keuangan perusahaan. Rasio-rasio yang banyak digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang.

Investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang sebesar-besarnya. *Return* menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor

---

<sup>\*)</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Yogyakarta

termasuk didalamnya para pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor potensial akan memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi seberapa besar tingkat pengembalian investasi mereka (Suharli & Oktorina, 2005).

Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) dalam Suharli & Oktorina (2005) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Suharli & Oktorina (2005) menemukan bukti bahwa rasio profitabilitas dapat memprediksi tingkat *return* perusahaan. Felicia & Wirawan (2007) menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *return*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek baik yang menyangkut kebutuhan operasional maupun kepada kreditor. Sedangkan rasio *leverage* digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian Suharli & Oktorina (2005) menunjukkan bahwa likuiditas dapat memprediksi *return* perusahaan sedangkan *leverage* tidak terbukti mampu memprediksi *return* perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Felicia & Wirawan (2007) yang menyatakan bahwa kedua rasio tersebut tidak dapat memprediksi *return* perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang memberikan hasil yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai tingkat *return* perusahaan berupa deviden.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang terhadap *return* perusahaan. Untuk mengurangi bias pada pengukuran rasio-rasio perusahaan, maka penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri otomotif dan industri pendukung lainnya.

## **Deviden sebagai *Return* Investasi**

Pembagian deviden umumnya didasarkan atas akumulasi laba yaitu laba ditahan atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Harapan umum dari setiap pemegang saham yang menerima deviden adalah bahwa perusahaan telah beroperasi secara sukses dan investor menerima bagian dari laba tersebut (Keiso, 2002).

Laba bersih merupakan *return* dari investasi perusahaan, sedangkan laba bersih yang dibagikan dalam bentuk deviden merupakan *return* bagi pemegang saham. Pengertian deviden dalam PSAK no 23 juga menyatakan bahwa deviden merupakan tingkat pengembalian investasi (Suharli, 2005).

### **Hubungan antara Profitabilitas dengan *Return* Investasi**

Menurut Munawir (2001) profitabilitas perusahaan dapat dilihat dengan menghitung rasio-rasio. Salah satu rasio yang sering digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM). Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Smith (1971) dalam Suharli & Oktorina (2005) menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan yang kuat bagi perusahaan untuk menghindari pemotongan deviden. Manajer seharusnya mempertimbangkan pemotongan deviden dan stabilitas keuntungan perusahaan. Stabilitas keuntungan perusahaan adalah penting untuk menetapkan pembayaran deviden dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan perusahaan.

Felicia & Wirawan (2007) melakukan penelitian pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang listing di BEJ tahun 1999-2000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Suharli & Oktorina (2005) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2000-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *return* investasi yang ditunjukkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat pengembalian investasi dalam bentuk deviden. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka diajukan suatu hipotesis yaitu:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengembalian investasi berupa deviden.

### **Hubungan Antara Likuiditas dengan *Return* Investasi**

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek baik yang menyangkut kebutuhan operasional maupun kepada kreditur (Munawir, 2001). Kemampuan untuk membayar hutang lancar dari suatu perusahaan diukur dari kemampuannya untuk memperoleh kas atau kemampuan untuk merubah aktiva nonkas menjadi kas. Rasio likuiditas ini sangat penting bagi perusahaan, karena apabila perusahaan sudah tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo berarti penilaian terhadap rasio-rasio yang lain dari perusahaan tidak lagi bermanfaat.

Penelitian Felicia & Wirawan (2007) menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Namun, penelitian Suharli & Oktorina (2005) membuktikan bahwa rasio likuiditas yang ditunjukkan dengan *Current Ratio* (CR) mampu memprediksi tingkat pengembalian investasi dalam *Devident Payout Ratio* (DPR). Semakin tinggi rasio likuiditas, maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi berupa deviden. Berdasarkan penelitian tersebut maka diajukan suatu hipotesis yaitu:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian investasi berupa deviden.

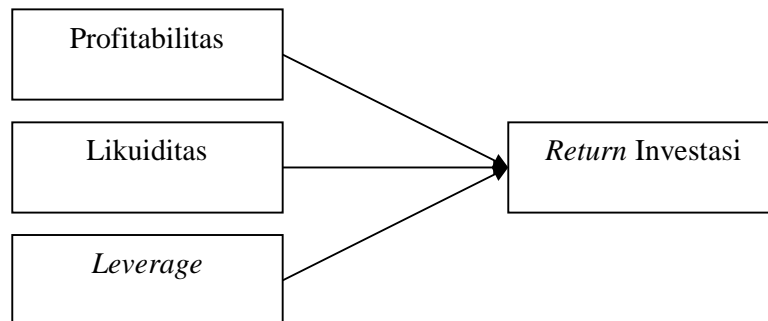
### **Hubungan Antara Hutang dengan Tingkat *Return* Investasi**

Kinerja perusahaan dapat dilihat dengan rasio-rasio hutang (*leverage*). Rasio ini menunjukkan banyaknya hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan total modal dan digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya terhadap kreditor. Penelitian yang dilakukan oleh Felicia & Wirawan (2007) terhadap perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEJ membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan. Penelitian Suharli & Oktorina (2005) pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ juga menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* berarti perusahaan memiliki peluang

investasi yang tidak menguntungkan serta deviden yang rendah. Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas maka diajukan suatu hipotesis yaitu:

H<sub>3</sub>: Rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian investasi berupa deviden

Berdasarkan hipotesis yang diajukan diatas, maka diajukan model penelitian seperti pada gambar dibawah ini:



**Gambar 1.** Hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dengan *Return Investasi*

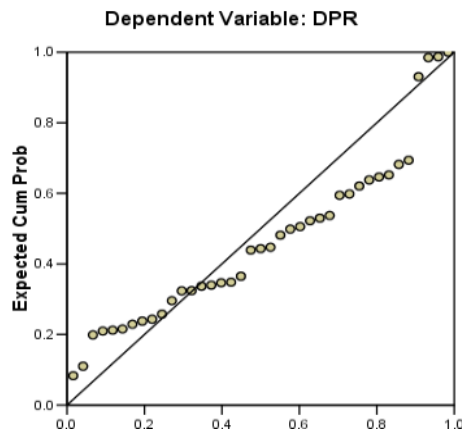
### **Populasi dan Metode Pengumpulan Data**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di (Bursa Efek Indonesia) BEI yang membagikan deviden antara tahun 2003 - 2007. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria/karakteristik tertentu. Karakteristik yang dimaksud adalah perusahaan manufaktur khususnya industri otomotif dan pendukung yang membagikan deviden antara tahun 2003 -2007. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory*.

### **Pengujian Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas Data**

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data ditunjukkan pada gambar dibawah ini:



**Gambar 2.** Hasil Uji Normalitas Data  
*Sumber: Data sekunder diolah tahun 2009*

Berdasarkan gambar 1 diatas dapat dijelaskan bahwa data menyebar mengikuti garis diagonalnya, hal ini menunjukkan bahwa data dalam model regresi adalah berdistribusi normal. Meskipun pada grafik bagian atas data agak melebar namun hal ini masih perlu diuji lebih lanjut.

### Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikoleniaritas ditunjukkan pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1 dapat dijelaskan bahwa nilai *tolerance* pada semua variabel independen adalah  $> 10\%$  serta nilai VIF pada seluruh variabel independen  $< 10$ , karena nilai *tolerance*  $> 10\%$  dan nilai VIF  $< 10$ , hal ini berarti bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi multikoleniaritas.

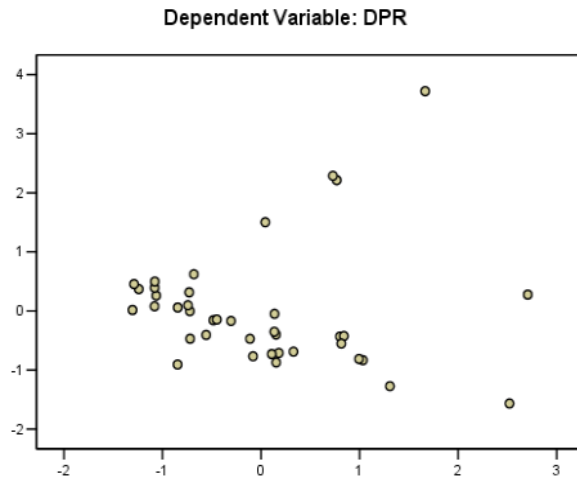
**Tabel 1.** Pengujian Multikoleniaritas

Variabel	Keofisien beta	tolerance	VIF
Profitabilitas	0.001	0.830	1.204
Likuiditas	0.340	0.875	1.142
<i>leverage</i>	-0.150	0.762	1.313

*Sumber: Data sekunder diolah tahun 2009*

### Heterokedestisitas

Uji heterokedestisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil uji heterokedestisitas ditunjukkan pada gambar dibawah ini:



**Gambar 3. Hasil Pengujian Heterokedestisitas**

*Sumber: Data sekunder diolah tahun 2009*

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas dapat dijelaskan bahwa titik-titik yang ada pada grafik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga tidak membentuk pola-pola tertentu, karena titik-titik dalam grafik tidak membentuk pola tertentu hal ini berarti bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terjadi heterokedestisitas.

### **Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar residual. Pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2.** Pengujian Autokorelasi


*Sumber: Data sekunder diolah tahun 2009*

Berdasarkan Tabel 2 diatas diperoleh nilai dw sebesar 1.807, dengan menggunakan tabel autokorelasi pada sampel sebesar 39 dan 3 variabel independen diperoleh nilai dL sebesar 1.24 dan dU sebesar 1.56, karena nilai dw terletak antara dL dan 4-dU hal ini berarti tidak terdapat korelasi pada model regresi yang digunakan.

## Pengujian Hipotesis dan pembahasan

### Pengujian Regresi Berganda

Pengujian regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* (hutang) terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*. Hasil analisis regresi berganda ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.** Hasil Pengujian Regresi Berganda

Variabel	Koeffisien beta	T hitung	P value	Ket
Profitabilitas	0.001	0.004	0.997	Tidak signifikan
Likuiditas	0.340	2.073	0.046	Signifikan
<i>Leverage</i>	-0.150	-0.853	0.400	Tidak signifikan
F hitung		2.452	0.080	Signifikan*
Adj R <sup>2</sup>		0.103		

\*Signifikan pada 10%

*Sumber:* Data sekunder diolah tahun 2009

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat disusun suatu persamaan regresi yaitu:

$$Y = 0.001 X_1 + 0.340 X_2 - 0.150 X_3$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas ( $X_1$ ) yang ditunjukkan dengan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki koefisien beta positif sebesar 0.001, hal ini berarti bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *Dividend payout Ratio* (DPR). Variabel likuiditas ( $X_2$ ) yang ditunjukkan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki koefisien beta positif sebesar 0.340, hal ini berarti bahwa CR berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel *leverage* ( $X_3$ ) yang ditunjukkan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien beta bertanda negatif sebesar -0.853, hal ini berarti bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Divident Payout Ratio*.

### Uji nilai t (parsial)



Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*) secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*. Uji t digunakan untuk menguji hipotesis1, hipotesis2, dan hipotesis 3. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel 3 pada pengujian regresi berganda.

Pengujian hipotesis 1 menguji pengaruh rasio profitabilitas terhadap pengembalian investasi berupa deviden. Berdasarkan hasil uji t diperoleh t hitung sebesar 0.004 dengan *p value* sebesar 0.997 (tidak signifikan), karena *p value* > 0.05, hal ini berarti bahwa rasio profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian investasi berupa deviden (hipotesis 1 tidak dapat dibuktikan). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Felicia & Wirawan (2007) yang membuktikan bahwa rasio profitabilitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *return* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak dapat memperkuat teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini terjadi kemungkinan karena beberapa perusahaan sampel memiliki profitabilitas yang tinggi namun tidak membagikan deviden. Laba yang dihasilkan kemungkinan lebih banyak ditahan untuk investasi jangka panjang perusahaan.

Pengujian hipotesis 2 menguji pengaruh rasio likuiditas terhadap pengembalian investasi berupa deviden. Berdasarkan hasil uji t diperoleh t hitung sebesar 2.073 dengan *p value* sebesar 0.046 (signifikan), karena *p value* < 0.05, hal ini berarti bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian investasi berupa deviden (hipotesis 2 dapat dibuktikan). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2005) yang membuktikan bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *return* perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka kemungkinan perusahaan untuk memperoleh laba akan semakin tinggi. Hal ini akan memungkinkan perusahaan untuk membagikan keuntungan tersebut dalam bentuk deviden. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang semakin tinggi akan dapat membagikan deviden semakin besar.

Pengujian hipotesis 3 menguji pengaruh rasio *leverage* (hutang) terhadap pengembalian investasi berupa deviden. Berdasarkan hasil uji t diperoleh t hitung sebesar -0.853 dengan *p value* sebesar 0.400 (tidak signifikan), karena *p value* > 0.05, hal ini berarti bahwa rasio hutang (*leverage*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian investasi berupa deviden (hipotesis 3 tidak dapat dibuktikan). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Felicia & Wirawan (2007) (2005) yang membuktikan bahwa rasio *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat return perusahaan.

### **Uji F (Simultan)**

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dapat dikatakan sebagai pengujian model yaitu ketepatan model regresi yang digunakan untuk penelitian. Apabila uji F menghasilkan *p value* < *alpha* yang telah disyaratkan, maka model regresi yang digunakan merupakan model yang tepat. Hasil uji F ditunjukkan pada tabel 3 pada pengujian regresi berganda. Berdasarkan tabel 3 diperoleh F hitung sebesar 2.452 dengan *p value* sebesar 0.080. Dengan menggunakan probabilitas sebesar 10 %, maka diperoleh *p value* < 0.1, hal ini berarti bahwa model yang diajukan adalah model yang tepat.

### **Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* pada analisis regresi. Koefisien *adjusted R square* menunjukkan besarnya variasi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 3 diperoleh koefisien *adjusted R square* sebesar 0.103, hal ini berarti bahwa variasi variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 10.3 %, sedangkan sisanya sebesar 89.7 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

### **Kesimpulan dan Saran dan Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden (hipotesis 1 dan 3 tidak dapat dibuktikan). Hanya rasio

likuiditas yang dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden (hipotesis 2 dapat dibuktikan).

Saran yang diajukan untuk penelitian yang akan datang adalah dengan menambahkan rasio-rasio profitabilitas dan *leverage* yang lain seperti ROI, ROA, *debt to total asset*, dan rasio-rasio lain yang berhubungan dengan *return* investasi. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan jumlah sampel yang lebih besar, karena penelitian ini diperoleh *adjusted R square* yang sangat kecil yaitu 10.3 %.

Keterbatasan penelitian ini adalah sedikitnya perusahaan sampel yang membagikan deviden antara tahun 2003-2007, serta tidak semua perusahaan yang membagikan deviden melakukannya setiap tahun sehingga memungkinkan bias pada pengukuran rasio-rasio keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R., 1997, *The Inteligent to Indonesia Capital Market*, Edisi 1, Mediasoft, Indonesia.
- Felicia & Wirawan, 2007, *Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEJ*, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 1.
- Ghozali Imam, 2002, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Heri, Jok, 2002, *Analisis Deviden sebagai Instrumen Penyampaian Informasi tentang Prospek Perusahaan di Masa Depan pada Bursa Efek Jakarta*, Tesis, MM UGM, Tidak dipublikasikan.
- Keiso. J. Weigandt. W, 2002, *Akuntansi Intermediate*, Edisi 10 Jilid 2, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Munawir, 2001, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Suharli & Oktorina, 2005, *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi, Solo.
- Supomo & Indriantoro, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, BPFE, UGM.
- Smith, K., 1971, *Increasing Steam Hypothesis of Corporate Dividend Policy*, *California Management Review*.