

ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

Yeye Susilowati, Basukianto, Nur Aini, Annisa Jamil Alifani

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank

e-mail: yeye_s@edu.unisbank.ac.id, basukianto@edu.unisbank.ac.id, nuraini@edu.unisbank.ac.id, iamalifani@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor fundamental (*CR, DER, ROA, TATO dan PER*) terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Jumlah sampel sebanyak 706 perusahaan yang diambil menggunakan metode purposive sampling dengan ketentuan (1) perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI (2) perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari periode tahun 2014-2018 dan telah diaudit (3) terdapat data yang diperlukan untuk variabel penelitian ini. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan dari Indonesia Stock Exchange (IDX) dan laporan tahunan dari masing-masing perusahaan. Hasil analisis menunjukkan current ratio (*CR*) dapat mengurangi tingkat return saham sedangkan debt equity ratio (*DER*), return on asset (*ROA*), total asset turn over (*TATO*) dan price earning ratio (*PER*) dapat meningkatkan tingkat pengembalian modal investor tersebut secara parsial. Sementara secara bersamaan, kelima rasio tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dan mampu memberi hampir seluruh informasi yang dibutuhkan yaitu sebesar 90,1% dan sebesar 9,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kata Kunci : *current ratio, debt equity ratio, return on asset, total asset turn over, price earning ratio dan return saham.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari kegiatan investasi pada pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Robert, 1997). Dalam setiap kegiatan investasi jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai harapan untuk memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai investasi serta tingkat resiko yang tidak membahayakan kegiatan investasi yang dilakukan investor, secara logis tentu investor selalu mengharapkan *return* saham yang sesuai dengan resiko investasi yang dihadapinya.

Pada penelitian ini, saham yang diamati adalah saham yang diperjualbelikan oleh perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memproduksi sendiri barang-barang, yang selanjutnya barang-barang yang telah selesai diproduksi lalu dijual. Berbeda dengan perusahaan dagang, dalam perusahaan manufaktur terjadi suatu proses produksi untuk mengolah bahan baku menjadi barang jadi dan selanjutnya menjualnya. Contoh perusahaan manufaktur misalnya Holcim Indonesia Tbk., Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk., Astra International Tbk., Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., Unilever Indonesia Tbk. dan sebagainya.

Agar peran perusahaan dapat berjalan secara maksimal sebagai perusahaan manufaktur pada umumnya, perusahaan juga membutuhkan tambahan modal yang membiayai operasional perusahaan. Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa agar perusahaan dapat memperoleh tambahan modal salah satunya dengan menerbitkan saham dan saham merupakan instrumen investasi yang

banyak diminati para investor karena saham mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik.

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi laporan keuangan atau laporan keuangan tahunan. Bagi investor, laporan keuangan tahunan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Oleh karena itu, dari publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang dimiliki.

Analisis faktor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisa rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Robert, 1997). Analisis faktor fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2013). Berdasarkan laporan keuangan dapat diketahui kinerja perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kelemahan dan kekuatan perusahaan serta mempunyai peranan untuk memprediksi harga saham dan *return* saham di pasar modal. Keuntungan dengan menggunakan rasio adalah meringkas suatu data historis perusahaan sebagai bahan perbandingan. Darisekian banyak alat analisis keuangan, analisis rasio adalah paling banyak digunakan.

Menurut Hanafi dan Halim (2005) pada dasarnya analisis rasio biasa dikelompokkan kedalam lima macam kategori yaitu rasio likuid

ditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio profitabilitas dan rasio pasar. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *current ratio* (CR) sebagai proksi dari rasio likuiditas, *debt equity ratio* (DER) sebagai proksi dari rasio solvabilitas, *return on asset* (ROA) sebagai proksi dari rasio profitabilitas, *total asset turn over* (TATO) sebagai proksi dari rasio aktivitas, dan *price earning ratio* (PER) sebagai proksi dari rasio pasar.

Current ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis) (Hanafi & Halim, 2005). *Current ratio* sebagai proksi likuiditas karena peneliti ingin mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Jika perusahaan dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin likuid rasio ini, maka akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini tahun 2009 yang menyatakan bahwa CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti dan Suwitho tahun 2016 yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2006). Semakin kecil rasio ini semakin baik karena DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri (Rahardjo, 2005). Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini, 2009). Jadi dapat disimpulkan apabila DER yang tinggi menandakan beban perusahaan yang ditanggung semakin berat, maka kinerja perusahaan semakin memburuk yang berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini tahun 2009 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subalno tahun 2009 yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang dimiliki (Hanafi & Halim, 2005). Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2009). Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return*

saham). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari tahun 2013 yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sakti (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* ada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (khusus pada sektor manufaktur periode 2003-2007) menyatakan bahwa ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Total Asset Turn Over (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivitya (Horne & Wachowicz, 2005). Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba, sehingga membuat investor berminat untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Hanafi & Halim, 2005). Dengan semakin menariknya investor untuk berinvestasi maka harga saham akan naik dan akhirnya *return* saham juga akan naik. Jadi dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Alfian tahun 2013 yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian Subalno (2009) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Karena PER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi PER akan semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan ikut naik dan laba per lembar saham juga meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairi (2012) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian tentang faktor fundamental yang dilakukan oleh Utami dkk (2012) menyatakan bahwa semua variabel bebas yang terdiri atas faktor fundamental (likuiditas, size, DER, ROE, EPS, dan PER) dan faktor teknikal (risiko sistematis) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Yunanto dan Medyawati (2009) dimana secara simultan seluruh variabel bebas, yaitu faktor fundamental (ROA, DER, dan BVS) dan faktor teknikal (*stock risk*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Siresha (2013) meneliti tentang pengaruh variabel makro ekonomi terhadap *return* saham di India selama periode 20 tahun (dari Januari 1993 sampai Desember 2012) total 240 bulan untuk tiap variabel dan hasil menunjukkan bahwa pengaruh signifikan terjadi pada variabel inflasi, GDP, IIP (*Index of Industrial Production*), dan *money supply* terhadap *return* saham. Hal tersebut berbeda dengan penelitian Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasibuan (2001) menjelaskan bahwa profitabilitas pada dasarnya adalah laba yang dinyatakan dalam persentase. Herawaty dan Suwito (2005) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan.

Puspitasari (2012) melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Adapun hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikansi dan negatif terhadap *return* saham, *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh signifikansi dan positif terhadap *return* saham.

Natarysyah (2000) menjelaskan bahwa peningkatan harga saham berdampak pada meningkatnya *return* yang diperoleh investor, karena *return* saham adalah merupakan selisih harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Hal ini sesuai dengan penjelasan Robert (1997) bahwa keuntungan perusahaan yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap *return*.

Melihat pernyataan di atas penulis terdorong untuk melakukan penelitian lebih lanjut dikarenakan adanya perbedaan bukti empiris dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan teori yang ada mengenai pengaruh rasio keuangan. Secara umum, penelitian ini dimaksudkan untuk dapat dijadikan referensi dalam pengambilan keputusan investasi baik bagi investor maupun perusahaan untuk meminimalisir kerugian akibat kesalahan atau ketidaktepatan pengambilan keputusan. Permasalahan penelitian yang muncul dapat dirumuskan sebagai berikut : 1) Bagaimana pengaruh CR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI secara parsial maupun simultan? 2) Bagaimana pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI secara parsial maupun simultan? 3) Bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI secara parsial maupun simultan? 4) Bagaimana pengaruh TATO terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI

secara parsial maupun simultan? 5) Bagaimana pengaruh PER terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018 yang terdaftar di BEI secara parsial maupun simultan?

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. 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*.

Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan agar keuntungan tersebut dapat digunakan untuk memperoleh laba yang lebih besar lagi. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut semakin likuid dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya, hal tersebut baik bagi perusahaan agar tidak

dilikuidasi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

Untuk menjaga tingkat likuiditas perusahaan termasuk untuk mengurangi besarnya dana yang menganggur (*idle fund*) diperlukan adanya manajemen likuiditas. Manajemen likuiditas melibatkan perkiraan permintaan dana oleh masyarakat dan penyediaan cadangan untuk memenuhi semua kebutuhan (Graddy, 1990). Selain itu, manajemen likuiditas melibatkan perkiraan sumber dana dan penyediaan kas secara terus menerus baik kebutuhan jangka pendek atau musiman maupun kebutuhan jangka panjang (Junior, 1978). Teori manajemen likuiditas pada dasarnya adalah teori yang berkaitan dengan bagaimana cara mengelola dana dan sumber-sumber dana perusahaan agar dapat memelihara posisi likuiditas serta memenuhi segala kebutuhan dalam kegiatan operasionalnya.

Salah satu alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan dan petunjuk untuk dapat mengetahui serta menduga seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya adalah dari *current ratio*. *Current ratio* yang tinggi maka makin baiklah posisi para kreditor, oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Hal ini terutama berlaku bila pimpinan perusahaan menguasai pos-pos modal kerja dengan ketat atau dengan semestinya. Di lain pihak ditinjau dari sudut pemegang saham suatu *current ratio* yang tinggi tidak selalu paling menguntungkan, terutama bila terdapat saldo kas yang kelebihan dan jumlah piutang dan persediaan adalah terlalu besar.

Struktur Modal

Modal adalah segala sesuatu yang diberikan dan dialokasikan ke dalam suatu usaha dan atau badan yang gunanya sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan usaha. Modal terdiri dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri terdiri dari penyertaan kepemilikan perusahaan (saham) dan laba ditahan, sedangkan modal asing yaitu pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang jangka panjang dan jangka pendek. Sehingga struktur modal adalah perbandingan antara modal asing (hutang) dengan modal sendiri (ekuitas) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya, apakah harga saham akan berubah atau tidak.

Teori *trade off* sebagai salah satu teori struktur modal menyatakan di mana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang karena hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Dengan kata lain hutang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak (*tax deductible*). Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan hutang adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bahwa bunga atas

hutang dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak.

Return Saham

Return saham merupakan hasil ekspektasi yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2008). Investor mempunyai tujuan saat berinvestasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dengan memperhatikan resiko yang akan dihadapi. *Return* saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Sedangkan definisi *return* saham menurut Robert (1997) dalam penelitian Subalno (2009) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang ditanamkan. *Return* atau pengembalian merupakan alasan utama seorang investor untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Tandelilin (2001) sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang dapat memberikan keuntungan (kerugian). Dengan kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Dibandingkan dengan *yield*, waktu perolehan *capital gain* tidak terikat dengan kebijakan perusahaan atau hasil RUPS. *Capital gain* dapat diperoleh sewaktu-waktu, di mana investor menjual sahamnya di saat harganya mengalami kenaikan. Berkenaan dengan hal itu, investor bisa menjual sebagian atau seluruh saham yang dimilikinya sekaligus ketika lonjakan harga saham menghasilkan selisih yang menggiurkan. *Return* yang seperti ini kerap menjadi incaran investor karena fleksibilitas waktu pengembaliannya dan pada penelitian ini tingkat pengembalian tersebutlah yang akan digunakan.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis dasar perusahaan yang ditunjukkan melalui laporan keuangan. Menurut Hanafi dan Halim (2005) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima (5) macam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian. Dalam penelitian ini menggunakan 5 jenis rasio tersebut yaitu *current ratio* (CR) yang merupakan rasio likuiditas, *debt to equity ratio* (DER) proksi dari rasio solvabilitas, *return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas, *total asset turn over* (TATO) merupakan rasio aktivitas dan *price earning ratio* (PER) proksi dari rasio pasar.

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek atau kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Kewajiban lancar digunakan sebagai penyebut rasio karena dianggap menggambarkan hutang yang paling mendesak dan harus dilunasi dalam satu tahun atau satu siklus (Harahap, 2008). Menurut

Hanafi dan Halim (2005) rasio lancar (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar dan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2006). *Debt Equity Ratio* (DER) juga didefinisikan sebagai rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Horne dkk, 2005). Semakin kecil rasio ini semakin baik karena DER yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang tinggi terhadap modal sendiri (Rahardjo, 2005). Hal ini membuat beban perusahaan semakin besar terhadap pihak eksternal (kreditur) (Prihantini, 2009). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuidasi apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham & Houston, 2006).

Return On Asset (ROA) termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas yang sangat penting dalam mengukur efektifitas pemakaian aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Horne dkk, 2005). Sedangkan menurut Baridwan dan Legowo (2002) ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivasinya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Brigham & Houston, 2006). Brigham dan Houston mengatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham). Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Total Asset Turn Over (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur efektifitas perusahaan dengan menggunakan perputaran aktivasinya (Horne dkk, 2005). Sedangkan menurut Subalno (2009) *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan

menghasilkan penjualan berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi) (Hanafi & Halim, 2005). Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menunjang penjualan untuk menghasilkan laba (Hanafi & Halim, 2005). Jadi TATO yang semakin besar akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan semakin tertariknya investor maka harga saham akan naik dan bisa memberikan *return* saham yang juga naik.

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2005) PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak atas suatu investasi saham. *Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. *Price Earning Ratio* menghubungkan antara harga pasar per lembar saham dengan *earning per share* saham yang bersangkutan. PER lebih banyak digunakan untuk menilai saham karena PER menggambarkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Sartono, 1996).

PERUMUSAN HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang menganalisa pengaruh CR, DER, ROA, TATO dan PER terhadap *return* saham dapat dijelaskan hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh *Current Ratio*(CR) Terhadap *Return*Saham

Current Ratio (CR) merupakan alat ukur dari kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar. Suatu *current ratio* yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu *current ratio* yang tinggi, akan tetapi *current ratio* yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Hasil penelitian Choirurodin (2018) mengemukakan hasil bahwa rasio CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. *Current Ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur (*idle fund*) sehingga tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan

dengan aktiva tetap. Keadaan internal dalam perusahaan tersebut bisa mempengaruhi harga saham yang berujung pada besar kecilnya *return* saham yang diterima karena investor saat ini cenderung lebih tertarik dengan perusahaan dengan tingkat CR yang tidak terlalu tinggi. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif pertama (H1) sebagai berikut:

H1 :Faktor fundamental yang diproksikan dengan CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt Equity Ratio*(DER) Terhadap *Return*Saham

Debt Equity Ratio (DER) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. *Total debt* merupakan *total liabilities* (jangka pendek/jangka panjang), sedangkan *total shareholder's equity* menunjukkan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DER dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini menyebabkan kemungkinan berkembangnya perusahaan di masa yang akan datang yang berujung pada meningkatnya *return* saham. Selama penggunaan hutang dilakukan dengan optimal maka keadaan tersebut justru dapat membantu pertumbuhan perusahaan sehingga mampu meningkatkan harga sahamnya. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ke dua (H2) sebagai berikut :

H2 : Faktor fundamental yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap *Return*Saham

Perusahaan dengan *Return on Asset* (ROA) yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya jika ROA rendah maka minat investasi turun dan harga saham pun turun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya

ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Sari (2013) mengungkapkan bahwa ROA menunjukkan tingkat pengembalian bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan sehingga semakin besar ROA maka makin efisien perputaran aset perusahaan dan semakin besar pula profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ke tiga (H3) sebagai berikut :

H3 : Faktor fundamental yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO)Terhadap *Return*Saham

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa *asset*. TATO sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktivayang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hasil penelitian Puspitasari (2012) mendukung pernyataan tersebut dengan menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ke empat (H4) sebagai berikut :

H4 : Faktor fundamental yang diproksikan dengan TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return*Saham

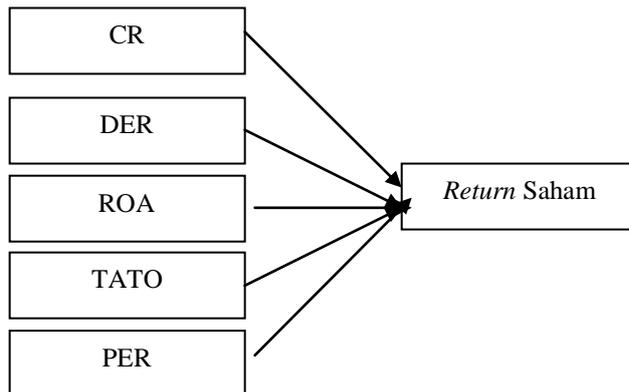
Price Earning Ratio (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Rasio ini mengukur berapa besar jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dihasilkan. Nilai PER yang tinggi sering kali diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa mendatang yang signifikan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2009). Shadiq (2012) mengungkapkan bahwa PER memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *return* saham. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif ke lima (H5) sebagai berikut :

H5 :Faktor fundamental yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kerangka Model Empiris

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu maka ada beberapa faktor fundamental yang

diidentifikasi mempengaruhi *return* yaitu CR, DER, ROA, TATO, dan PER. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap *return* saham secara simultan. Sedangkan secara parsial faktor DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham namun faktor CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

4. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas penelitian ini menggunakan metode Skewness-Kurtosis. Skewness secara sederhana dapat didefinisikan sebagai tingkat kemencengan suatu distribusi data. Adapun Kurtosis adalah tingkat keruncingan distribusi data. Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas terhadap sampel sejumlah 706 telah menghasilkan sampel (n) sejumlah 353, rasio Skewness sebesar -0.03 atau masih di bawah nilai ZSkew yaitu $\pm 1,96$ (signifikansi 0,05) dan rasio Kurtosis sebesar -3.89 atau lebih dari nilai Zkurt yaitu ± 3 namun sudah tidak ada lagi *outliers*.

Valid	353
Missing	0
Skewness	-.004
Std. Error of Skewness	.130
Kurtosis	-1.009
Std. Error of Kurtosis	.259

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semua variabel baik dependen (*return* saham) maupun variabel independen (CR, DER, ROA, TATO dan PER) menghasilkan data yang terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan.

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser.

	Sig.
CR	.074
ROA	.258
TATO	.205
DER	.091
PER	.417

Gambar 3. Hasil Uji Glejser

Seperti yang terlihat dari hasil di atas yaitu tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas yang digunakan lebih besar dari 0,05 (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson dengan ketentuan jika angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2013).

Model	Durbin-Watson
1	1.935

Gambar 4. Hasil Uji Durbin-Watson

Hasil di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,935. Berdasarkan jumlah sampel (n) diatas 200 dan jumlah variabel independen 5 ($k = 5$), maka diperoleh tabel Durbin-Watson batas bawah (dL) sebesar 1,7176 dan tabel Durbin-Watson batas atas (dU) sebesar 1,8199. Oleh karena $dU < DW < 4-dU$ atau $1,8199 < 1,935 < 2,1801$ maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif dalam penelitian ini.

3. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan *Varian Inflation Factor* (VIF) adalah 10 (Hair et al., 1998;48). Jika nilai

tolerance value dibawah 0,10 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di atas 10 maka terjadi multikolinearitas.

	Tolerance	VIF
CR	.979	1.021
ROA	.994	1.006
TATO	.987	1.013
DER	.982	1.019
PER	.976	1.025

Gambar 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance value* kurang dari 0,10 dan tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Model

Ada beberapa teknik uji model yang dapat digunakan di antaranya :

1. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji *goodness of fit* atau signifikansi pengaruh antara faktor fundamental (CR, DER, ROA, TATO, dan PER) terhadap *return* saham secara bersamaan.

Model	Sig.
1	.000

Gambar 6. Hasil Uji Statistik F

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa tingkat signifikansi faktor fundamental dalam penelitian ini sebesar $0,000 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$ yang artinya variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER memenuhi *goodness of fit*.

2. Uji R² atau Koefisien Determinasi

Uji ini menunjukkan prosentase kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dari 0 sampai 1. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati nol berarti semakin kecil pengaruh variabel independen, sebaliknya jika besarnya koefisien determinasi semakin mendekati satu berarti semakin besar pengaruh variabel independen.

Model	Adjusted R Square
1	.901

Gambar 7. Hasil Uji R²

Dari hasil pengujian terlihat bahwa koefisien determinasi *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,901 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel independen (CR, DER, ROA, TATO dan PER) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (*return* saham) memiliki kemampuan

sebesar 90,1% dan sisanya sebesar 9,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan model regresi linier dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau *predictor*.

	Unstandardized Coefficients (B)
(Constant)	.033
CR	-.002
ROA	.005
TATO	.004
DER	.000
PER	.000

Gambar 8. Hasil Regresi Linier Berganda

Dari analisis ini akan diperoleh persamaan regresi yang menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Berdasarkan hasil uji diperoleh hasil persamaan regresi yaitu $Y = 0,033 - 0,002CR + 0,000DER + 0,005ROA + 0,004TATO + 0,000PER$. Dari persamaan tersebut dapat diketahui bahwa hanya variabel CR yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya, dari kelima variabel independen yang digunakan pada penelitian ini ada empat faktor yang mampu meningkatkan *return* saham.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis atau lebih dikenal sebagai uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji t berfungsi untuk menguji signifikan koefisien regresi secara individual.

	B	Sig.
CR	-.002	.000
ROA	.005	.000
TATO	.004	.000
DER	.000	.001
PER	.000	.466

Gambar 9. Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan diketahui bahwa : 1) H1 : β_1 sebesar -0,002 dengan $\alpha 0,000 < 0,05$ maka CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis 1 diterima. 2) H2 : β_2 sebesar 0,000 dengan $\alpha 0,001 < 0,05$ maka DER

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis 2 diterima. 3) H3 : β_3 sebesar 0,005 dengan α 0,000 < 0.05 maka DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis 3 diterima. 4) H4 : β_4 sebesar 0,004 dengan α 0,000 < 0.05 maka TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis 4 diterima. 5) H5 : β_5 sebesar -0,000 dengan α 0,466 < 0.05 maka PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis 5 ditolak.

Current Ratio Tidak Berpengaruh Terhadap Return Saham

Current ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur menandakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) yang tinggi belum tentu akan menghasilkan imbal balik dalam bentuk *return* saham yang tinggi pula. Hal ini justru menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur sehingga tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Apabila rasio ini rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasionya tinggi belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva tidak digunakan sebaik mungkin. Terutama pada perusahaan manufaktur yang kegiatan utamanya adalah memproduksi barang, dana menganggur (*idle fund*) yang tidak dioptimalkan untuk kebutuhan operasional cenderung akan mengurangi penjualan dan berdampak pada kemampuan perusahaan tersebut sehingga menurunkan harga saham. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian Choirudin (2018) yang mengemukakan hasil bahwa rasio CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Debt Equity Ratio Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Return Saham

Perusahaan yang mampu menggunakan hutangnya dengan efisien dapat menghasilkan pertumbuhan yang baik pula. Hasil pada penelitian ini konsisten dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang mengindikasikan adanya pertimbangan berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DER justru diartikan bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan utang sebagai sumber tambahan untuk memenuhi pendanaan perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini menyebabkan kemungkinan berkembangnya perusahaan di masa yang akan datang yang berujung pada meningkatnya *return* saham.

Return On Asset Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Return Saham

Perusahaan dengan *Return on Asset* (ROA) yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya jika ROA rendah maka minat investasi turun dan harga saham pun turun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini senada dengan hasil dari penelitian Sari (2013) yang mengungkapkan bahwa ROA menunjukkan tingkat pengembalian bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan sehingga semakin besar ROA maka makin efisien perputaran aset perusahaan dan semakin besar pula profit margin yang diperoleh oleh perusahaan.

Total Asset Turn Over Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Return Saham

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa *asset*. TATO sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Puspitasari (2012) yang mendukung pernyataan tersebut dengan menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio Tidak Berpengaruh Terhadap Return Saham

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif sebuah saham perusahaan. Rasio ini mencerminkan pula pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.

Perusahaan dengan rasio PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi karena perusahaan tidak mendistribusikan seluruh laba kepada pemegang saham. Jika rasio PER rendah diasumsikan bahwa laba seluruhnya dibagikan dalam bentuk deviden. Karena PER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka

semakin tinggi PER akan semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan ikut naik dan laba per lembar saham juga meningkat. Namun, setiap peningkatan rasio PER tidak selalu diikuti dengan peningkatan harga saham sehingga perubahan tersebut tidak memberikan pengaruh pada *return* saham. Hal tersebut bisa terjadi karena kegiatan usaha perusahaan manufaktur adalah memproduksi barang dengan intensitas penggunaan yang tinggi sehingga laba yang diperoleh akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang berkapasitas besar setiap harinya. Meskipun memiliki PER yang tinggi namun ada indikasi investor tidak terlalu terpaku pada angka tersebut sehingga tidak memberi pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian Rindyantika Perdananingrum (2018) yang mengungkapkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dari penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : 1) CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2018. 2) DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2018. 3) ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2018. 4) TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2018. 5) PER memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2018.

Implikasi Praktis

Setelah mengetahui hasil penelitian ini, maka langkah selanjutnya adalah menguraikan implikasi kebijakan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, terutama bagi investor dan manajemen sebagai berikut :

1. Investor sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor fundamental keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan selain *return* saham itu sendiri sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Faktor-faktor fundamental tersebut diantaranya adalah ROA. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik dan dapat dijadikan pilihan untuk berinvestasi karena berpengaruh terhadap *return* saham secara signifikan.

2. Bagi perusahaan, faktor fundamental yang tersaji dari laporan keuangan sangat diperlukan oleh para investor sebagai sinyal positif untuk menilai *return* saham. Rasio-rasio keuangan seperti DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham sesuai dengan motivasi *signaling* yang dapat digunakan oleh manajemen sebagai sinyal untuk menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan. Harap diperhatikan juga untuk menjaga tingkat likuiditas karena berdasarkan penelitian ini semakin tinggi CR justru akan mengurangi *return* saham.

Implikasi Teoritis

Secara teori penelitian ini memberikan justifikasi ilmiah apakah variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana diuraikan pada bab-bab sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi teoritis sebagai berikut :

1. Variabel independen PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun demikian bukan berarti secara teoritis menyimpang. Variabel independen tersebut masih dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut karena masih berpengaruh positif.
2. Variabel independen DER, ROA dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini secara teoritis menguatkan konsep sebagaimana dijelaskan pada bab terdahulu dan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.
3. Variabel independen CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dimana hasil ini berbeda dengan teori pada umumnya mengenai rasio CR. Variabel independen tersebut masih dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut karena berpengaruh signifikan.
4. Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang manajemen keuangan terutama yang terkait dengan faktor-faktor fundamental dan *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Arista, D. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2005- 2009). *Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 1-114.
- [2] Ariyanti, A. I., & Suwitho. (2016). Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- [3] Baridwan, Z., & Legowo, A. (2002). Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap harga Saham. *TEMA, Vol. VIII No. 2*.
- [4] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto Buku Satu Edisi Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.

- [5] Choirudodin. (2018). *Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- [6] Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [7] Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Ketujuh*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [8] Graddy, D. B. (1990). *Managing Commercial Banks: Community, Regional and Global*. New Jersey : Prentice Hall Inc.
- [9] Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- [10] Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [11] Hasibuan, M. R. (2001). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial (Social Disclosure) dalam Laporan Tahunan Emiten di BEJ dan BES*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [12] Herawaty, A., & Suwito, E. (2005). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan Oleh Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*. Solo: SNA VIII.
- [13] Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Tiga Belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- [14] Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Porto Folio dan Analisis Sekuritas Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [15] Jogiyanto. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 294-312.
- [16] Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.
- [17] Junior, O. G. (1978). *Comercial Banking*. New York: D Van Nostrand Company.
- [18] Kasmir. (2006). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- [19] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- [20] Khairi, M. S. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index Pada Periode 2008-2011*. Malang: Universitas Brawijaya.
- [21] Kuncoro, M. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- [22] Masyhuri, & Zainuddin, M. (2008). *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- [23] Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi). *Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 294-312.
- [24] Perdananingrum, R. (2018). *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- [25] Prihantini, R. (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)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [26] Puspitasari, F. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [27] Rahardjo, A. (2005). *Dasar-dasar Ekonomi Wilayah*. Yogyakarta: Graha Ilmu. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [28] Robert, A. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia Edisi Pertama*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- [29] Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- [30] Sakti, T. A. (2010). Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 1 No. 1*, 1-12.
- [31] Sari, W. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham Perbankan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2012). 3-12.
- [32] Sartono, A. (1996). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- [33] Septiani, N., & Alfian, A. D. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *STIE MDP*.
- [34] Sireesha, P. B. (2013). Effect of Macro Economic Variables on Stock Returns in India. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research Vol.2 No.6*.
- [35] 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: Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- [36] Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [37] Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- [38] Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai

- Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 3172-3200.
- [39] Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol.3*, 17-37.
- [40] Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- [41] Utami, D., Sudarma, M., & Chandrarin, G. (2012). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham*. Malang: Universitas Brawijaya.
- [42] Wijesundera, A. A., Weerasinghe, D. A., & T. P. C. R. Krishna. (2015). Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical. *Kelaniya Journal of Management*, 44-53.
- [43] Yunanto, M., & Medyawati, H. (2009). *Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi Return Saham Pada Bursa Efek Jakarta*. Depok: Universitas Gunadarma.