

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan BUMN yang  
Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Moh. Faisal Akbar Tuasikal  
Nomor Mahasiswa : 12311422  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kosentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
**FAKULTAS EKONOMI**  
YOGYAKARTA  
2017

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan BUMN yang  
Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana  
strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

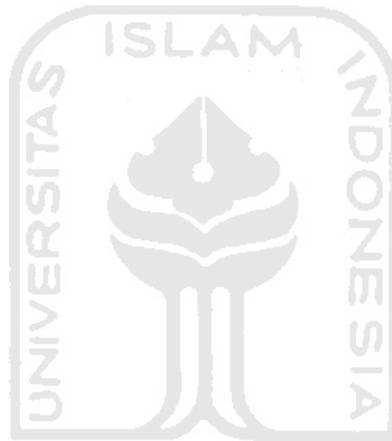


Oleh:  
Nama : Moh. Faisal Akbar Tuasikal  
Nomor Mahasiswa : 12311422  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kosentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
**FAKULTAS EKONOMI**  
YOGYAKARTA  
2017

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 3 Januari 2017

Penulis,



Moh. Faisal Akbar Tuasikal

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan BUMN yang  
Terdaftar di BEI Periode 2012-2015

Nama : Moh. Faisal Akbar Tuasikal  
Nomor Mahasiswa : 12311422  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kosentrasi : Keuangan



Dr. Drs. Sutrisno M. M.

Dr. Drs. Sutrisno M. M.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM  
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI 2012-2015**

Disusun Oleh : **MOH FAISAL AKBAR TUASIKAL**

Nomor Mahasiswa : **12311422**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

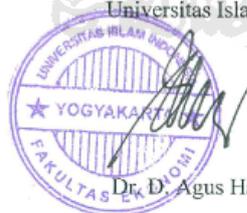
Pada hari Senin, tanggal: 20 Februari 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Kinerja keuangan dihitung dengan menggunakan rasio keuangan yang berupa Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), dan Return on Equity (ROE). Sampel penelitian merupakan 14 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dan hipotesis diuji dengan menggunakan uji t dan uji F. Hasil dari uji F menunjukkan bahwa semua variabel kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk hasil dari uji t, hanya variabel DER yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: CR, DER, TATO, ROE, *return* saham



## ABSTRACT

*This study is conducted to examine the effect of financial performance on stock returns on State-Owned Enterprises in Indonesia Stock Exchange in 2012, 2013, 2014, and 2015. Financial performance is measured using four financial ratios like Current Ratios (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), and Return on Equity (ROE). Sampling is based on purposive sampling method and 14 State-Owned Enterprises in Indonesia Stock Exchange in 2012, 2013, 2014, and 2015 are used as sample. Data analysis using doubled linear regression. F test results indicate that the financial performance using CR , DER, TATO, and ROE have simulant effect on stock return. T test results indicate that only DER has significant positive effect on stock return.*

*Key words: CR, DER, TATO, ROE, stock return*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015”. Skripsi ini dibuat dengan tujuan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015” ini menganalisis bagaimana pengaruh kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan seperti *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015. Variabel independen terdiri dari CR, DER, TATO, dan ROE dan untuk variabel dependen merupakan *return* saham. Analisis data menggunakan regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dan uji t untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Untuk uji secara parsial, hanya variabel DER yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan untuk variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi kali ini dapat dikatakan masih jauh dari kata sempurna. Banyak pihak yang berperan dalam membantu pengerjaan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Pada kesempatan kali ini penulis akan menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. H. Agus Harjito, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Dr. Drs. Sutrisno, M. M, selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Drs. Sutrisno, M. M, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan berupa kritik dan nasihat kepada penulis di dalam proses pengerjaan skripsi dengan sabar.
4. Dra. Siti Nurul Ngaini, M. M, selaku dosen pembimbing akademik yang memberikan pengarahan bagi penulis dalam kegiatan perkuliahan.
5. Seluruh staf pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan wawasan yang bermanfaat.
6. Moh. Irfan Tuasikal dan Tri Hartini, kedua orangtua yang selalu memberikan cinta dan kasih sayangnya kepada penulis. Selalu sabar dan tabah dalam menghadapi penulis yang terkadang susah untuk diatur.
7. Adik-adikku tersayang (Lia, Fani, Acil dan Avis) yang terkadang menyebalkan.
8. Pihak-pihak lain yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak mungkin untuk disebutkan satu persatu.

Dengan selesainya skripsi ini, penulis berharap bahwa skripsi ini dapat memberikan manfaat tidak hanya kepada dunia akademisi, namun juga kepada pihak-pihak lain yang membutuhkan.

Tidak lupa penulis mengingatkan bahwa di dalam pengerjaan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Apabila dalam pengerjaan skripsi ini terdapat hal-hal yang kurang berkenan, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya.

Yogyakarta, 3 Januari 2017

Penulis



Moh. Faisal Akbar Tuasikal

## DAFTAR ISI

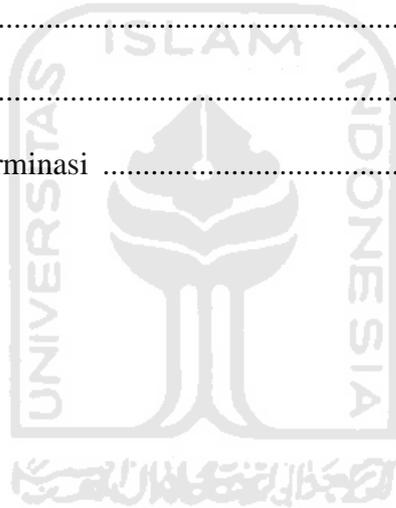
Halaman Sampul Depan Skripsi .....	i
Halaman Judul Skripsi .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi .....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi .....	v
Abstrak .....	vi
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Gambar .....	xv
Daftar Lampiran .....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>7</b>
2.1 Kajian Pustaka .....	7
2.1.1 Pasar Modal .....	7
2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal .....	7
2.1.1.2 Peranan Pasar Modal .....	9
2.1.1.3 Instrumen Pasar Modal .....	10

2.1.1.4	Pihak-pihak yang Terlibat di Dalam Pasar Modal .....	13
2.1.2	Investasi .....	15
2.1.3	Laporan Keuangan .....	16
2.1.4	Kinerja Keuangan .....	21
2.1.5	Saham .....	25
2.1.6	<i>Return</i> Saham .....	29
2.2	Penelitian Terdahulu .....	30
2.3	Pengembangan Hipotesis .....	37
2.4	Hubungan Antar Variabel .....	40
BAB III METODE PENELITIAN .....		41
3.1	Populasi dan Sampel .....	41
3.2	Data dan Sumber Data .....	42
3.3	Variabel dan Definisi Variabel .....	42
3.4	Metode Analisis Data .....	44
3.4.1.	Uji Asumsi Klasik .....	45
3.4.2.	Analisis Regresi Linear Berganda .....	48
3.5	Pengujian Hipotesis .....	48
3.5.1.	Uji Simultan (Uji F) .....	48
3.5.2.	Uji Parsial (Uji T) .....	49
3.5.3.	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	50
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....		51
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian .....	51
4.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	52
4.3	Uji Asumsi Klasik .....	54

4.3.1 Uji Normalitas .....	54
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	55
4.3.3 Uji Autokorelasi .....	56
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas .....	57
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda .....	58
4.5 Pengujian Hipotesis .....	61
4.5.1 Uji Simultan (Uji F) .....	61
4.5.2 Uji Parsial (Uji T) .....	62
4.5.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	66
4.6 Pembahasan .....	67
4.6.1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Return Saham</i> .....	67
4.6.2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> .....	68
4.6.3. Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap <i>Return Saham</i> ..	69
4.6.4. Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return Saham</i> .....	70
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
5.1 Kesimpulan .....	72
5.2 Saran .....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>77</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Sampel Penelitian .....	51
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov .....	55
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas .....	56
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi .....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	59
Tabel 4.7 Uji F .....	62
Tabel 4.8 Uji T .....	63
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi .....	66



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas ..... 58



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar CR perusahaan BUMN Tahun 2012-2015 .....	77
Lampiran 2 : Daftar DER perusahaan BUMN Tahun 2012-2015 .....	78
Lampiran 3 : Daftar TATO perusahaan BUMN Tahun 2012-2015 .....	79
Lampiran 4 : Daftar ROE perusahaan BUMN Tahun 2012-2015 .....	80
Lampiran 5 : Daftar <i>Return Saham</i> perusahaan BUMN Tahun 2012-2015 .....	81



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi kian berubah seiring berjalannya waktu. Saat ini semakin banyak masyarakat yang mulai sadar betapa pentingnya melakukan pengelolaan di bidang keuangan. Beberapa hal yang dapat dilakukan diantaranya adalah dengan memiliki tabungan dan melakukan investasi. Tabungan dilakukan dengan cara menyimpan dana yang ada saat ini untuk dipergunakan di masa yang akan datang. Terdapat sedikit perbedaan antara tabungan dengan investasi. Pelaku investasi tidak hanya mendapatkan dana yang sebelumnya disimpan pada saat ini, namun mereka juga mendapatkan tambahan pendapatan dikarenakan dana tersebut dipergunakan ke dalam kegiatan yang memberikan manfaat keuangan.

Menurut Awat (1999) investasi merupakan kegiatan melepaskan dana yang dimiliki saat ini dengan harapan untuk mendapatkan arus dana di masa yang akan datang yang jumlahnya jauh lebih besar apabila dibandingkan dengan jumlah dana yang dikeluarkan pada saat melakukan investasi awal. Kegiatan investasi mendorong peningkatan kondisi perekonomian. Bagi perusahaan, adanya investasi memberikan dana tambahan bagi kegiatan operasional perusahaan. Di sisi lain, investor, sebutan bagi pelaku investasi, mendapatkan tambahan pendapatan dari dana yang diinvestasikan.

Investasi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan bantuan dana yang dapat dipergunakan untuk keperluan operasional. Hal tersebut dapat dilakukan dengan cara *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan membutuhkan dana untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Adanya tambahan dana memungkinkan perusahaan

untuk dapat melakukan pembelian aktiva maupun melaksanakan kewajiban membayar hutang. Setiap perusahaan memiliki kesempatan yang sama untuk melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia apabila telah memenuhi persyaratan yang dibutuhkan, baik perusahaan swasta maupun perusahaan milik pemerintah (BUMN).

BUMN merupakan perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh pemerintah. Biasanya, BUMN merupakan perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur yang memberikan peranan penting bagi masyarakat secara luas. Tidak semua perusahaan BUMN melakukan *go public*. Dari sekitar ratusan perusahaan BUMN yang beroperasi, hanya ada sekitar dua puluh perusahaan yang tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia. Sebuah perusahaan BUMN masih dianggap milik pemerintah apabila kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah lebih tinggi dibandingkan saham yang dimiliki publik.

Sebagian besar BUMN beroperasi pada bidang-bidang yang vital dalam kehidupan masyarakat. Hal ini memberikan anggapan bahwa BUMN mampu beroperasi dengan baik dan mampu mendapatkan laba yang cukup besar. Suatu kewajiban jika investor memiliki ketertarikan untuk menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan tersebut. Investor menginginkan dana yang diinvestasikannya dapat memberikan tambahan pendapatan yang lebih besar.

Investasi merupakan salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan dengan cara menempatkan sejumlah dana pada instrumen tertentu. Salah satunya adalah melakukan investasi di pasar modal. Instrumen investasi yang dapat dilakukan pada pasar modal bermacam-macam. Ada dua instrumen investasi yang sering digunakan, yaitu saham dan obligasi. Saham merupakan hak milik seseorang terhadap suatu perusahaan. Artinya, apabila seorang investor memiliki saham, maka dia memiliki kepemilikan akan perusahaan sesuai dengan porsi kepemilikan saham yang dimilikinya. Saham

memberikan keuntungan kepada investor berupa *return* saham. *Return* saham berbanding lurus dengan risiko yang dimiliki oleh perusahaan. Artinya, semakin tinggi risiko sebuah perusahaan, maka semakin besar pula *return* yang nantinya akan dihasilkan.

Untuk dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal dari investasi pada saham, investor perlu melakukan berbagai pengamatan terhadap kegiatan perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan berisikan berbagai informasi terkait dengan perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan secara berkala. Awat (1999) menyebutkan bahwa laporan keuangan terdiri dari empat bagian: Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Sumber dan Penggunaan Dana, dan Laporan Sumber dan Penggunaan Kas. Diharapkan dengan melihat laporan keuangan, investor dapat mengambil keputusan mengenai investasi yang akan dilakukannya. Sutrisno (2001) menyatakan bahwa dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan maka kita bisa melihat bagaimana prestasi manajemen yang berperan dalam kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu.

Untuk dapat menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan, investor dapat menggunakan rasio keuangan sebagai salah satu alat analisis. Rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang dapat digunakan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan pada saat tertentu. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dianalisis dan dibandingkan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Sutrisno (2001) menyebutkan bahwa analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima bagian berdasarkan tujuan dari penggunaan rasio yang bersangkutan, rasio-rasio tersebut adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio keuntungan, dan rasio penilaian.

Ulupui (2007) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, ROA, DER, TATO terhadap *return* saham. Dari penelitian yang dilakukan, didapatkan hasil bahwa *current ratio* dan ROA memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel independen lainnya, DER, memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, TATO memberikan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang hampir sama dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) untuk mengetahui pengaruh dari rasio keuangan terhadap *return* saham. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah EPS, NPM, ROA, ROE, DER. Dari penelitian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa DER memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel lainnya seperti EPS, NPM, ROA, ROE tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Budialim (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan beta saham sebagai variabel independen. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan beta secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kinerja keuangan sebagai salah satu alat analisis fundamental terhadap *return* saham. Namun, hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan tidak memberikan jawaban yang jelas mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Di satu

sisi, beberapa penelitian memberikan hasil bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain kinerja keuangan memberikan pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Untuk itu perlu dilakukan penelitian kembali demi mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Penelitian kali ini merupakan penelitian yang mengambil topik serupa dengan beberapa penelitian yang telah disebutkan sebelumnya. Terdapat lima variabel yang akan digunakan dalam penelitian kali ini, yaitu *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), *return on equity* (ROE), dan *return* saham. Sampel yang akan diambil adalah perusahaan BUMN yang sudah terdaftar di BEI pada periode 2012-2015. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat memberikan literatur tambahan mengenai bagaimana pengaruh kinerja keuangan dapat mempengaruhi *return* saham.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015?
3. Bagaimana pengaruh *total assets turnover* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015?
4. Bagaimana pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015?

### 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh *total assets turnover* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti  
Memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan mengenai manajemen keuangan perusahaan khususnya pada kegiatan analisis kinerja keuangan pada laporan keuangan perusahaan.
2. Bagi investor  
Memberikan pengetahuan mengenai penggunaan kinerja keuangan sebagai salah satu alat dalam melakukan analisis keuangan perusahaan. Investor dapat menggunakan hasil dari analisis kinerja keuangan sebagai dasar pertimbangan dalam melakukan investasi.
3. Bagi emiten  
Sebagai masukan terhadap manajemen perusahaan mengenai pentingnya pengelolaan informasi keuangan demi meningkatkan kinerja perusahaan.

#### 4. Bagi dunia akademik

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan dan hubungannya terhadap *return* saham.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

###### **2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar pada dasarnya adalah tempat dimana bertemunya penjual dengan pembeli untuk melakukan transaksi tertentu. Pengertian pasar tersebut juga dapat diaplikasikan kepada pasar modal. Darmadji dan Fakhruddin (2001) memberikan pengertian bahwa pasar modal merupakan pasar dimana terdapat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1955 Tentang Pasar Modal (dalam Martono, 2002) menyebutkan bahwa secara umum pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Perbedaan pasar modal dengan pasar konvensional ialah objek yang diperjual-belikan, dimana pada pasar konvensional objek yang diperjual-belikan berupa benda seperti barang elektronik, bahan pangan dan sebagainya. Pada pasar modal, objek yang diperjual-belikan berupa instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai turunan (derivatif) seperti opsi. Keputusan Menteri Keuangan RI No 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal (dalam Sunariyah, 2003) menyebutkan bahwa Pasar Modal secara umum merupakan suatu sistem keuangan terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Kasmir (2002) menyampaikan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang mereka anggap dapat memberikan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan. Pasar modal dirancang untuk investasi jangka panjang (Sunariyah, 2003).

#### **2.1.1.2 Peranan Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peranan dalam mempengaruhi tingkat perekonomian. Di dalamnya terdapat aktivitas jual-beli instrumen keuangan. Bagi perusahaan, berada di dalam pasar modal memberikan kesempatan untuk mendapatkan tambahan dana yang dapat dipergunakan dalam kegiatan operasional. Bagi investor, adanya pasar modal memberikan harapan untuk dapat memiliki tambahan pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Sunariyah (2003) menyebutkan lima peranan besar pasar modal pada suatu negara sebagai berikut:

1. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan. Tidak hanya itu saja, pasar modal juga memberikan kemudahan melakukan transaksi tanpa mengharuskan pembeli dan penjual bertemu secara langsung.
2. Pasar modal memberi kesempatan bagi para pemilik modal untuk dapat menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Hal ini akan berakibat pada perusahaan untuk berusaha memenuhi keinginan para pemilik modal.

3. Pasar modal memberikan kesempatan bagi para investor untuk menjual kembali saham ataupun surat berharga lain yang dimilikinya. Eksistensi pasar modal memudahkan investor untuk dapat mencairkan surat berharga yang dimiliki tanpa harus menunggu likuidasi perusahaan.
4. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk dapat berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Masyarakat dapat menanamkan dananya dalam bentuk investasi sebagai salah satu bentuk alternatif penggunaan dana mereka.
5. Pasar modal dapat mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Dengan adanya pasar modal, biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku bursa, sehingga akan mengakibatkan biaya yang dibutuhkan jauh lebih rendah.

#### **2.1.1.3 Instrumen Pasar Modal**

Efek menurut Kepres 53/1990 (dalam Sunariyah, 2003):

“Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap rights, warrans, opsi, atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek”.

Instrumen-instrumen yang telah disebutkan diatas akan dijelaskan lebih rinci sebagai berikut (Sunariyah, 2003):

##### **1. Saham**

Saham merupakan penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut dengan emiten. Pemilik saham dapat

dianggap sebagai pemilik dari sebagian perusahaan tersebut. Terdapat dua macam saham, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk.

## 2. Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Terdapat jangka waktu yang telah ditetapkan dengan disertai adanya pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi dapat dikeluarkan oleh badan usaha milik negara ataupun badan usaha yang dimiliki swasta.

## 3. Derivatif dari efek

### a) *Right*/Klaim

*Right* dikenal dengan bukti hak memesan saham terlebih dahulu. *Right* adalah hak yang melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan pada pihak lain. Bukti *right* dapat diperjual-belikan dalam bursa apabila pemegang saham tidak menggunakan haknya dalam membeli saham.

### b) Waran

Menurut peraturan Bapepam, waran merupakan efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dimana efek tersebut memberikan hak kepada pemegang saham untuk melakukan pemesanan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk waktu enam bulan atau lebih.

c) Obligasi konvertibel

Obligasi konvertibel merupakan obligasi yang dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten setelah jangka waktu tertentu dan selama masa tertentu dengan perbandingan dan/atau harga tertentu.

d) Saham Dividen

Apabila dividen tidak realisir, hal tersebut dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham. Ketika hal tersebut terjadi, perusahaan tidak membagi dividen dalam bentuk tunai. Perusahaan yang bersangkutan akan mengganti dividen dalam bentuk pemberian saham baru. Hal tersebut dikarenakan perusahaan menginginkan laba yang dimiliki ditahan dengan maksud untuk digunakan ke dalam modal kerja.

e) Saham Bonus

Perusahaan menerbitkan saham bonus yang dibagikan kepada pemegang saham lama. Hal ini dilakukan dengan maksud untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan. Harga saham yang kecil diharapkan dapat menjangkau pasar yang lebih luas.

f) Sertifikat/ADR/CDR

*American depository receipts* (ADR) atau *continental depository receipts* merupakan tanda terima yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing, yang disimpan sebagai titipan atau berada di dalam penguasaan pada suatu bank Amerika, yang dipergunakan untuk memberikan kemudahan pada kegiatan transaksi dan mempercepat pengalihan penerima manfaat dari suatu efek asing di Amerika.

g) Sertifikat dana

Sertifikat dana merupakan Efek yang diterbitkan oleh PT. Danareksa.

#### **2.1.1.4 Pihak-Pihak yang Terlibat di dalam Pasar Modal**

Pasar modal merupakan pasar dimana terdapat jual beli instrumen keuangan antara pembeli dengan penjual. Namun, tidak hanya pembeli dan penjual saja yang terlibat dalam transaksi di pasar modal. Kasmir (2002) menyebutkan terdapat beberapa pemain utama yang terlibat secara langsung dalam transaksi di pasar modal, yaitu:

1. Emiten

Emiten adalah sebutan bagi perusahaan yang melakukan penjualan surat-surat berharga di bursa. Terdapat dua macam instrumen yang dapat dipilih oleh emiten, yaitu bersifat kepemilikan dengan bentuk saham dan bersifat hutang dengan bentuk obligasi.

2. Investor

Pemodal yang ingin menanamkan dananya pada perusahaan yang melakukan emisi disebut dengan investor.

3. Lembaga penunjang

Selain emiten dan Investor, terdapat lembaga penunjang yang dapat membantu kelancaran transaksi yang terjadi di pasar modal. Lembaga penunjang berfungsi untuk turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah emiten dan investor dalam melakukan kegiatan dalam pasar modal. Beberapa lembaga penunjang yang turut serta dalam membantu kegiatan di pasar modal diantaranya:

a) Penjamin emisi

Penjamin emisi merupakan lembaga yang menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.

b) Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*)

Perantara perdagangan efek juga dapat disebut sebagai broker atau pialang yang bertugas menjadi perantara jual beli efek antara emiten dan investor.

c) Perdagangan efek (*dealer*)

Pedagang efek dalam pasar modal berfungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek dan sebagai perantara dalam jual beli efek.

d) Penanggung (*guarantor*)

Penanggung merupakan lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Biasanya jasa penanggung dibutuhkan dalam emisi obligasi.

e) Wali amanat (*trustee*)

Wali amanat berfungsi sebagai wali dari investor dalam emisi obligasi. Beberapa kegiatan wali amanat diantaranya menilai kekayaan emiten dan menganalisis kemampuan emiten.

f) Perusahaan surat berharga (*securities company*)

Perusahaan surat berharga merupakan perusahaan yang khusus melakukan perdagangan surat-surat berharga yang tercatat di bursa efek.

g) Perusahaan pengelola dana (*investment company*)

Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang berfungsi untuk mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor.

h) Kantor administrasi efek

Kantor administrasi efek membantu emiten dan investor dalam rangka memperlancar kebutuhan administrasi.

### 2.1.2 Investasi

Investasi merupakan suatu tindakan melepaskan dana yang dimiliki saat ini dengan mengharapkan dapat menghasilkan arus dana di masa yang akan datang yang jumlahnya lebih besar dibandingkan dengan dana yang dikeluarkan pada saat melakukan investasi awal (Awat, 1999). Menurut Sunariyah (2003) investasi merupakan penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki dengan jangka waktu yang lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Awat (1999) mengelompokkan investasi menjadi dua kelompok apabila dilihat dari ruang lingkup usahanya, yaitu:

1. Investasi pada aktiva nyata (*real assets* atau *real investment*), seperti pendirian pabrik, restoran, perkebunan, dan lain-lain.
2. Investasi pada aktiva keuangan (*financial assets* atau *financial investment*), seperti pembelian pada surat-surat berharga, baik saham maupun obligasi.

Investor sebagai pemilik dana perlu untuk mempertimbangkan investasi yang sesuai dengan kebutuhannya, apakah dana tersebut akan di berikan pada aktiva nyata ataukah aktiva keuangan. Apabila investor merasa bahwa aktiva keuangan memberikan

keuntungan yang lebih baik, maka investor perlu memilih, apakah menginginkan membeli saham, obligasi, ataupun aktiva keuangan lainnya. Investasi pada saham mampu memberikan jumlah pendapatan yang cukup besar. Namun, hal tersebut diikuti dengan tingkat risiko yang cukup tinggi. Hal ini berbeda dengan obligasi yang memiliki tingkat risiko yang cukup rendah namun dengan pendapatan yang relative kecil. Informasi yang tepat dan akurat menjadi hal yang perlu untuk diperhatikan. Hal ini agar investor dapat mengurangi kemungkinan adanya kerugian yang tidak diinginkan.

### **2.1.3 Laporan keuangan**

Laporan keuangan merupakan laporan yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan secara berkala untuk memberikan informasi kepada publik bagaimana keadaan perusahaan tersebut dari sisi keuangannya. Berbagai macam informasi tersedia di dalam laporan keuangan seperti jumlah laba bersih, jumlah hutang, harga saham, dan beberapa informasi keuangan lainnya. Sutrisno (2001) menyatakan bahwa dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan maka kita bisa melihat bagaimana prestasi manajemen yang berperan dalam kegiatan operasional perusahaan dalam periode tertentu. Investor dan pihak-pihak lain yang terkait dapat menggunakan laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan apakah mereka akan melakukan investasi pada suatu perusahaan atau tidak. Sugiri (1992) menyebutkan bahwa laporan keuangan menyajikan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan oleh berbagai pihak.

Sugiri (1992) menyebutkan beberapa tujuan umum dari adanya laporan keuangan, yaitu:

1. Laporan keuangan memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban perusahaan. Selain dapat mengetahui

bagaimana kelebihan dan kekurangan perusahaan, laporan keuangan juga dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana kemampuan perusahaan agar dapat terus bertahan hidup dan berkembang dalam kondisi ekonomi yang tidak selalu baik.

2. Laporan keuangan memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva neto (aktiva dikurangi kewajiban) perusahaan, sebagai bentuk dari kegiatan perusahaan dalam pencapaian laba. Perusahaan yang berhasil dalam pencapaian laba dapat mengembalikan pinjaman beserta bunganya, menyediakan lapangan kerja, membayar pajak, dan mengakumulasikan dana demi melakukan perluasan perusahaan.
3. Laporan keuangan menyediakan informasi keuangan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menaksir kemampuan potensial perusahaan dalam menghasilkan laba. Prospek perusahaan ditaksir dengan melihat bagaimana kecenderungan hasil operasi perusahaan pada masa lalu.
4. Laporan keuangan memberikan informasi yang terkait dengan perubahan aktiva dan kewajiban perusahaan.
5. Laporan keuangan memberikan informasi seluas mungkin yang berisikan informasi keuangan yang penting dan relevan kepada pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan.

Tidak hanya tujuan umum saja, Sugiri (1992) juga menyampaikan beberapa tujuan kualitatif dari laporan keuangan dengan maksud untuk menjadikan laporan keuangan lebih bermanfaat. Tujuan kualitatif laporan keuangan yaitu:

#### 1. Relevan

Informasi keuangan perlu disajikan sesuai dengan tujuan pemanfaatannya. Ketika informasi tidak sesuai dengan pemanfaatannya, maka informasi tersebut tidak relevan dan tidak ada gunanya. Pembuatan laporan keuangan disusun untuk memenuhi kepentingan pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan. Hal ini mengharuskan laporan keuangan perlu dibuat dan difokuskan kepada kepentingan umum pengguna.

#### 2. Dapat dimengerti

Informasi keuangan perlu dibuat dalam bentuk dan bahasa teknis yang sesuai dengan tingkat pengertian penggunanya. Namun, bukan berarti pengguna dari laporan keuangan tidak perlu memahami istilah-istilah penting yang berkaitan dengan akuntansi dan informasi keuangan. Hal ini dikarenakan tidak semua orang harus dapat mengerti setiap informasi keuangan yang tertuang dalam laporan keuangan.

#### 3. Dapat diuji

Informasi keuangan harus dapat diuji kebenarannya oleh para penguji yang tidak memihak dengan perlakuan yang sama. Perlakuan yang sama memberikan kesempatan bagi para penguji untuk memperoleh hasil yang sama dari kebenaran informasi akuntansi.

#### 4. Netral

Informasi akuntansi diharuskan terbebas dari adanya kehendak untuk memberikan keuntungan lebih kepada pihak-pihak tertentu, baik pihak eksternal maupun dari internal perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan

yang dibuat harus disampaikan apa adanya sesuai dengan kondisi perusahaan pada saat itu.

5. Tepat waktu

Informasi akuntansi harus disampaikan tepat waktu. Hal ini dimaksudkan bahwa informasi akuntansi harus disajikan kepada para pengguna sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi keputusan.

6. Dapat dibandingkan

Informasi akuntansi harus dapat dibandingkan dengan informasi akuntansi pada periode sebelumnya pada perusahaan yang sama, ataupun dengan perusahaan sejenis lainnya dengan periode yang sama. Beberapa hal yang perlu diperhatikan diantaranya menyajikan laporan keuangan dalam format yang sama, isi laporan keuangan dibuat identik, prinsip akuntansi yang digunakan dalam pembuatan laporan keuangan tidak berubah, apabila terdapat perubahan maka hal tersebut diungkapkan, dan perubahan dalam kondisi yang mendasari kegiatan transaksi harus diungkapkan.

7. Lengkap

Informasi akuntansi dikatakan lengkap apabila informasi akuntansi telah meliputi enam tujuan kualitatif yang disebutkan sebelumnya.

Laporan keuangan seperti yang telah disebutkan sebelumnya dibuat untuk memenuhi kepentingan para penggunanya. Masing-masing pihak memiliki tujuannya masing-masing dalam memanfaatkan laporan keuangan. Menurut Sutrisno (2001) ada beberapa pihak yang membutuhkan laporan keuangan, yaitu:

1. Manajemen. Manajemen menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui bagaimana kinerja manajemen selama periode tertentu.

2. Pemilik. Laporan keuangan digunakan sebagai indikasi apakah modal yang ditanamkan pada perusahaan yang bersangkutan aman dikelola oleh manajemen dan digunakan sebagai dasar pembuat keputusan apakah perlu ada pembagian deviden atau tidak.
3. Kreditor. Laporan keuangan digunakan kreditor sebagai dasar untuk mengevaluasi kredit yang diberikan atau yang akan diberikan kepada perusahaan.

Pada dasarnya laporan keuangan terdiri dari beberapa bagian. Bagian-bagian tersebut menjelaskan secara rinci mengenai informasi keuangan yang akan disampaikan. Sugiri (1992) menyebutkan bahwa terdapat tiga komponen utama dalam penyusunan laporan keuangan, yaitu:

1. Neraca (Laporan Posisi Keuangan)  
Neraca merupakan laporan keuangan yang didalamnya terdapat informasi mengenai posisi aktiva, utang, dan modal pemilik pada saat tertentu.
2. Laporan Rugi-Laba  
Laporan rugi-laba adalah laporan keuangan yang menyajikan informasi mengenai pendapatan dan biaya selama satu periode waktu tertentu.
3. Laporan Perubahan Posisi Keuangan  
Laporan perubahan posisi keuangan atau yang bisa disebut dengan laporan sumber dan penggunaan dana merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai bagaimana aktivitas-aktivitas suatu perusahaan dibelanjakan dan untuk apa dana perusahaan tersebut digunakan.

#### 2.1.4 Kinerja Keuangan

Investor sebagai pemilik dana memerlukan informasi yang cukup mengenai perusahaan-perusahaan tertentu yang memiliki kemungkinan untuk dapat menjadi tempat bagi mereka menginvestasikan dana yang dimilikinya. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat menjadi acuan bagi investor dalam melakukan investasi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan cara melakukan analisis rasio keuangan.

Apabila telah didapatkan laporan keuangan dari suatu perusahaan, maka kita dapat melakukan evaluasi terhadapnya. Evaluasi dilakukan dengan menghitung berbagai elemen-elemen yang ada di dalam laporan keuangan. Menurut Sutrisno (2001) menghubungkan-hubungkan elemen yang ada pada sebuah laporan keuangan disebut dengan analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan analisis fundamental. Hal ini berarti bahwa dengan mengetahui bagaimana rasio keuangan perusahaan, kita dapat mempelajari kekuatan dan kelemahan sebuah perusahaan. Informasi-informasi seperti itu dapat digunakan bagi investor sebagai salah satu dasar dalam penentuan investasi. Selain bagi investor, analisis rasio keuangan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai dasar dalam penentuan kebijakan perusahaan. Menurut Sutrisno (2001) analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima bagian berdasarkan tujuan dari penggunaan rasio yang bersangkutan, rasio-rasio tersebut adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio keuntungan, dan rasio penilaian.

##### 1. Rasio Likuiditas

Menurut Sutrisno (2001) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban

yang harus dipenuhi disini adalah hutang jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur yaitu *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio*, dan *cash ratio*. Dalam penelitian kali ini, penulis akan menggunakan salah satu alat ukur dari rasio likuiditas yaitu *current ratio* sebagai perwakilan dari analisis rasio likuiditas.

#### *Current ratio*

Sutrisno (2001) mengatakan bahwa *current ratio* adalah rasio yang memberikan perbandingan antara aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan kewajibannya dalam jangka pendek.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Leverage

Menurut Sutrisno (2001), rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan apabila dibelanjai dengan hutang. Sebuah perusahaan yang tidak mempunyai leverage, maka perusahaan tersebut dianggap dalam melakukan kegiatan operasional seluruhnya menggunakan modal sendiri. Apabila leverage perusahaan rendah, maka perusahaan memiliki risiko yang kecil mengalami kebangkrutan dikarenakan tingkat hutang ketika dibandingkan dengan modal sendiri adalah rendah. Sebaliknya, apabila leverage perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami kebangkrutan karena tingkat hutang yang dimiliki lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri.

Terdapat lima alat ukur yang termasuk ke dalam rasio leverage, yaitu *total debt to Total Asset Ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage ratio*, dan *debt service ratio*. Dalam penelitian kali ini, penulis menggunakan *debt to equity ratio* sebagai perwakilan dari rasio leverage.

#### *Debt to Equity ratio*

Menurut Sutrisno (2001), *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki rasio *debt to equity* yang tinggi maka berimplikasi pada semakin sedikitnya modal yang dimiliki terhadap hutang. Perusahaan sebaiknya memiliki tingkat hutang yang lebih rendah daripada modal sendiri agar tidak terbebani oleh hutang. Dengan hutang yang lebih tinggi, maka perusahaan memiliki risiko yang besar untuk menghadapi kebangkrutan. Risiko yang besar akan mengakibatkan *return* saham yang diharapkan oleh investor juga semakin besar.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

### 3. Rasio Aktivitas

Menurut Sutrisno (2001), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Secara sederhana, rasio aktivitas dapat dikatakan sebagai rasio yang

membandingkan penjualan dengan aktiva yang dimiliki. Ada empat alat ukur yang termasuk ke dalam rasio aktivitas, yaitu perputaran persediaan, perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*), dan perputaran aktiva (*asset turnover* atau *total assets turnover*). Dalam penelitian kali ini, penulis menggunakan perputaran aktiva (*total assets turnover*) sebagai perwakilan dari rasio aktivitas.

#### *Total Assets Turnover*

Sutrisno (2001) menyatakan bahwa *total assets turnover* merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Apabila rasio *total assets turnover* tinggi, maka penjualan yang dihasilkan dari aktiva yang dimiliki adalah besar. Hal ini akan berpengaruh kepada meningkatnya laba perusahaan.

$$\text{total assets turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

#### 4. Rasio Keuntungan

Rasio keuntungan adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Sutrisno (2001), ada lima alat ukur yang termasuk ke dalam rasio keuntungan, yaitu *profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *return on investment*, dan *earning per share*. Dalam penelitian kali ini, penulis menggunakan *return on equity* sebagai perwakilan dari rasio keuntungan.

### *Return on Equity*

Sutrisno (2001) menyatakan bahwa *return on equity* atau yang sering disebut dengan *return on net worth* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ada yang menyebut *return on Equity* sebagai rentabilitas modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin tinggi perusahaan mampu menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki.

$$\text{return on equity} = \frac{EAT}{\text{modal sendiri}}$$

### **2.1.5 Saham**

Saham merupakan hak milik atas perusahaan yang dimiliki oleh investor. Menurut Sutrisno (2001), saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang memiliki bentuk Perseroan Terbatas (PT). Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan dari perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan pada perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Saham adalah salah satu instrument keuangan yang banyak dijumpai di pasar modal. Saham memiliki berbagai jenis. Pada umumnya, saham yang lebih dikenal oleh masyarakat luas adalah saham biasa. Darmadji dan Fakhruddin (2001) menyebutkan ada beberapa jenis saham berdasarkan sudut pandang yang digunakan, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim
  - a. Saham Biasa (*Common Stock*), merupakan saham yang populer dan dikenal secara umum oleh masyarakat. Saham biasa menempatkan pemiliknya yang paling yunior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan yang bersangkutan di likuidasi.
  - b. Saham Preferen (*Preferred Stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik yang berbeda dari saham biasa. Saham preferen bisa dianggap sebagai perpaduan antara saham dengan obligasi dikarenakan bisa menghasilkan pendapatan tetap seperti obligasi, namun juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti apa yang dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara peralihannya
  - a. Saham Atas Unjuk (*bearer stock*), ini mengartikan bahwa pada lembar saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya. Ini dilakukan agar mempermudah pemindahtanganan saham dari satu investor ke investor lainnya. Apabila seseorang memegang saham tersebut, maka secara hukum dia diakui sebagai pemilik saham tersebut dan memiliki hak untuk ikut hadir dalam RUPS.
  - b. Saham Atas Nama (*registered stock*), merupakan saham yang di dalamnya tertera dengan jelas siapa nama pemiliknya. Diperlukan prosedur tertentu apabila terjadi pemindahtanganan antara pemilik sebelumnya dengan pemilik yang baru.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

- a. *Blue-Chip Stocks*, merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tertinggi, sebagai *leader* dalam industri yang sejenis, menghasilkan pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. *Income Stocks*, merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi daripada dividen yang dibayarkan pada periode sebelumnya. Emiten seperti ini memiliki kemampuan dalam menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.
- c. *Growth Stock (well-known)*, merupakan saham-saham dari emiten yang memiliki reputasi tinggi, menjadi *leader* dalam industri sejenis dan memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi. Sedangkan *Growth Stock (lesser-known)*, merupakan saham dari emiten yang tidak menjadi *leader* dalam industri sejenis, namun memiliki ciri-ciri yang sesuai seperti *growth stock*. Pada umumnya saham yang seperti ini berasal dari daerah yang kurang populer di kalangan emiten.
- d. *Speculative Stocks*, merupakan saham dari suatu perusahaan yang tidak mampu memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun secara konsisten, namun memiliki kemungkinan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi di masa yang akan datang.
- e. *Counter Cyclical Stocks*, merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Emiten

seperti ini biasanya bergerak pada produk yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat, seperti *consumer goods*.

Sebagai salah satu instrumen keuangan yang populer di masyarakat, saham memiliki keuntungan tertentu dibandingkan dengan instrument keuangan lainnya. Beberapa hal diantaranya ialah dengan menjadi pemilik saham, maka seseorang dapat dikatakan sebagai salah satu pemilik perusahaan. Keuntungan lainnya yaitu pemilik saham memiliki hak untuk ikut hadir dalam mengikuti RUPS, dimana pada rapat tersebut pemilik saham memiliki kewenangan untuk menentukan arah yang akan dituju oleh perusahaan yang bersangkutan. Darmadji dan Fakhruddin (2001) menyampaikan beberapa keuntungan yang akan didapatkan dengan membeli saham, yaitu:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan penerbit saham yang bersangkutan atas keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. Pemberian dividen dilakukan setelah pemegang saham dalam RUPS memberikan persetujuan. Investor memiliki kesempatan untuk mendapatkan dividen apabila investor tersebut memiliki saham yang bersangkutan dalam waktu yang relatif lama hingga pemilik saham dianggap berhak untuk menerima dividen. Perusahaan dapat membagikan dividen tunai, dimana dividen dibayarkan dalam bentuk tunai atau dapat pula dividen dibayarkan dalam bentuk saham sehingga saham yang dimiliki investor tertentu bertambah.

2. *Capital gain*, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dimana biasanya terbentuk pada aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Umumnya investor yang berorientasi jangka pendek mengejar keuntungan dengan melalui *capital gain*.

### 2.1.6 *Return saham*

Saham merupakan hak milik atas perusahaan yang dimiliki oleh investor. Menurut Sutrisno (2001), saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang memiliki bentuk Perseroan Terbatas (PT). Di dalam pasar modal terdapat dua bentuk investasi yang sering digunakan, yaitu saham dan obligasi.

Jogiyanto (2003) mengatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dimana *return* tersebut dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan investor di masa yang akan datang.

Jogiyanto (2003) mengungkapkan bahwa *return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai macam penelitian telah dilakukan sebelumnya untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara rasio keuangan terhadap *return* saham. Berikut adalah beberapa penelitian tersebut:

1. I G. K. A. Ulupui (2007)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Levergae*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)” dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman industri barang yang terdaftar di BEJ. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham sebagai variabel dependen dan *current ratio*, ROA, DER, dan TATO sebagai independen variabel. Dari penelitian yang dilakukan diketahui bahwa *current ratio* dan ROA memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. DER memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun, TATO memberikan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)

Penelitian dengan judul ”Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan” dilakukan dengan tujuan untuk menguji faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008. Peneliti menggunakan *return* saham

sebagai variabel dependen. Sedangkan untuk variabel independen, peneliti menggunakan EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER. Dari penelitian tersebut, diketahui bahwa DER memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Risca Yuliana Thrisye dan Nicodemus Simu (2013)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010” ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham BUMN sektor pertambangan periode 2007-2010. Variabel yang digunakan ialah *return* saham sebagai variabel dependen dan CR, TATO, DER, serta ROA berperan sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian tersebut diketahui bahwa CR, TATO, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, DER berpengaruh signifikan pada *return* saham.

4. Y. A. Babalola dan F. R. Abiola (2013)

Penelitian dengan judul “*Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making*” ini dilakukan dengan maksud untuk mempelajari bagaimana penggunaan rasio keuangan dalam akuntansi dan analisis manajemen keuangan dalam membantu manajemen untuk mengetahui keuntungan, posisi keuangan dan efisiensi operasional perusahaan. Peneliti meneliti secara deskriptif mengenai rasio keuangan seperti *Liquidity ratio* (*short term solvency*), *current ratio*, *liquidity ratio*, *financial structure/solvency ratio*, *debt-equity ratio*, *total assets to debt ratio*,

*proprietary ratio* dalam manajemen keuangan. Hasil dari penelitian tersebut ialah terdapat hubungan antara akuntansi dengan analisis keuangan yang menjadikan akuntansi sebagai penyedia informasi bagi analisis keuangan.

5. Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka (2009)

Penelitian dengan judul “*The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return*” ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana relevansi nilai dari informasi akuntansi terhadap *return* saham. Peneliti menggunakan nilai kumulatif pasar *adjusted return* dan nilai kumulatif *abnormal return* sebagai variabel dependen. Untuk NPM, ROE, CR, DER, TATO, PBV, TA, dan CFO/Sales akan digunakan sebagai variabel independen. Penelitian ini menghasilkan bahwa rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan *cash flow* mempengaruhi *adjusted return* dan *abnormal return*. Untuk NPM, ROE, TATO, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *adjusted return* dan *abnormal return*.

6. Michell Suharli (2005)

Penelitian dengan judul “Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Jakarta” ini dilakukan dengan tujuan untuk melakukan penelitian empiris terhadap faktor yang mempengaruhi *return* saham. Obyek penelitian merupakan perusahaan public di bidang industri *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2001-2004. Peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan rasio hutang (*debt to equity ratio*) dan tingkat risiko yang diukur dengan beta

saham sebagai variabel independen. Analisa data dilakukan dengan menggunakan analisis berganda dengan program SPSS. Dari penelitian tersebut, diketahui bahwa rasio hutang (*debt to equity ratio*) dan tingkat risiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

7. Giovanni Budialim (2013)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011” ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji adanya pengaruh kinerja keuangan (likuiditas, utang, profitabilitas, dan nilai buku ekuitas) dan risiko terhadap *return* saham perusahaan. Obyek penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan beta saham sebagai variabel independen. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan Beta secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Secara parsial, hanya beta yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

8. David Wijaya (2008)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap *Return* Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007” ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio

modal saham terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi terbuka di Indonesia pada tahun 2007. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dimana pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t, uji F, dan uji  $R^2$ . Peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan ROE, PER, BVPS, dan PTBV sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian tersebut ialah bahwa semua variabel independen (ROE, PER, BVPS, PTBV) secara signifikan dan positif tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham). Secara parsial, seluruh variabel independen (ROE, PER, BVPS, PTBV) tidak memiliki pengaruh secara signifikan dan positif terhadap variabel dependen (*return*).

9. Desy Arista dan Astohar (2012)

Penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009)” ini dilakukan dengan tujuan untuk mengamati pengaruh dari faktor fundamental yang meliputi ROA, DER, EPS, dan PBV secara parsial dan bersama-sama terhadap *return* saham. Obyek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2009. Peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan ROA, DER, EPS, dan PBV sebagai variabel independen. Dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, dan PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*

saham. Secara bersama-sama, variabel ROA, DER, EPS, dan PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2009.

10. Vinola Herawaty Ismail dan Kiki Munandar Winarto (2016)

Penelitian dengan judul “*Analysis the Effect of Company’s Fundamental Characteristics and Real Earnings Management to Stock Return Moderated by Audit Quality*” dilakukan untuk mengetahui bagaimana karakteristik fundamental perusahaan yang dihitung menggunakan rasio keuangan dan perubahan waktu dan skala manajer dalam mengambil keputusan mempengaruhi *return* saham dengan kualitas audit sebagai moderasi. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan kali ini adalah DER, CR, dan TATO. Dari penelitian yang dilakukan, DER, CR, dan TATO tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

11. Ali Rahmani, Sauber Sheri, dan Elnaz Tajvidi (2006)

Penelitian dengan judul “*Accounting Variables, Market Variables and Stock Return in Emerging Markets: Case of Iran*” dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana variabel-variabel akuntansi dan keuangan dapat mempengaruhi *return* saham. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Untuk variabel independen digunakan adalah  $\beta$ , ukuran perusahaan, PER, DER, BVM, dan rasio *sale to price*. Obyek penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar pada *Tehran Stock Exchange* (TSE) pada periode 1997-2003. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan diantara DER dengan *return* saham.

12. Michael Aldo Carlo (2014)

Penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* pada *Return Saham*” dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price earnings ratio* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan fokus kepada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada periode 2010-2012. Penelitian dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut diketahui bahwa ROE dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan untuk variabel PER tidak berpengaruh pada *return* saham.

13. Saniman Widodo (2007)

Dalam penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap *Return Saham Syariah* Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2003-2005), peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh rasio aktivitas (TATO dan ITO), rasio profitabilitas (ROA dan ROE), dan rasio pasar (EPS dan PBV) terhadap *return* saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Obyek penelitian merupakan perusahaan yang mengeluarkan sahamnya di BEI dan termasuk kedalam *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2003-2005. Metode analisis yang digunakan adalah menggunakan model regresi linear berganda. Dari penelitian tersebut, diketahui bahwa secara parsial TATO, ROA, ROE, dan EPS masing-masing berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham *syariah*. Untuk variabel ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap

*return* saham syariah, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham syariah.

14. Wiwiek Soerinawati (2003)

Penelitian dengan judul “ Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Perdagangan Besar dan Eceran di Bursa Efek Jakarta” dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ROE, CR, PBV, PER, dan DER terhadap *return* saham perusahaan perdagangan besar dan eceran. Analisis menggunakan analisis regresi, uji F, dan uji T. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa ROE, CR, PBV, dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perdagangan besar dan eceran. Sedangkan untuk PER terbukti tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perdagangan besar dan eceran.

### 2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham

*Current ratio* berhubungan dengan keadaan likuiditas perusahaan. Apabila *current ratio* perusahaan rendah, maka kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban jangka pendeknya terganggu karena aktiva lancar yang dimiliki lebih rendah daripada hutang lancar yang ada. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan aktiva lancar. Modal kerja merupakan salah satu asset dalam aktiva lancar. Dengan memiliki modal kerja yang cukup, maka kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Hal ini akan berimbas pada peningkatan kinerja

dan peningkatan harga saham dikarenakan ketertarikan investor mengenai kinerja perusahaan. Pada akhirnya, terdapat peningkatan *return* saham akibat permintaan yang meningkat terhadap saham yang bersangkutan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) dan Soerinawati (2003)

**H1: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

*Debt to equity ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menjadikan modal sendiri yang dimiliki sebagai jaminan dari keseluruhan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki *debt to equity ratio* rendah, maka perusahaan memiliki risiko kebangkrutan lebih kecil karena memiliki modal yang lebih untuk menutupi keseluruhan hutang yang dimiliki. Apabila *debt to equity ratio* sebuah perusahaan tinggi, maka perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. *Return* saham berbanding lurus dengan risiko, artinya semakin tinggi risiko semakin tinggi *return* yang akan dihasilkan. Begitu juga sebaliknya. Nilai DER yang tinggi juga dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan yang terkait membutuhkan bantuan dana yang nantinya akan digunakan untuk mengembangkan dan memperluas usaha perusahaan. Biaya yang diperlukan untuk perluasan usaha tersebut terkadang tidak bisa dipenuhi hanya dari modal sendiri saja. Sehingga diperlukan tambahan dana dari pihak luar. Salah satu tujuan dari perluasan usaha diantaranya ialah meningkatkan kemampuan dalam

mendapatkan keuntungan. Dalam jangka panjang, perusahaan akan memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan sebelumnya. Hal ini tentu akan memberikan pengaruh pada investor dalam melakukan pembelian saham. Penelitian dari Ulupui (2007), Susilowati dan Turyanto (2011), Arista dan Astohar (2012), dan Thrisye dan Simu (2013) mendukung adanya pengaruh DER terhadap *return* saham.

**H2: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

3. Pengaruh *total assets turnover* terhadap *return* saham

*Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penjualan perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki. Nilai TATO yang besar menunjukkan bahwa penjualan perusahaan semakin tinggi dengan aktiva tertentu. Hal ini akan berpengaruh pada meningkatnya laba perusahaan. Laba perusahaan merupakan salah satu indikator sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik dapat menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan, maka semakin banyak pula investor yang tertarik untuk melakukan investasi. Dengan meningkatnya jumlah investor, maka *return* saham yang akan dibagikan juga akan semakin tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007).

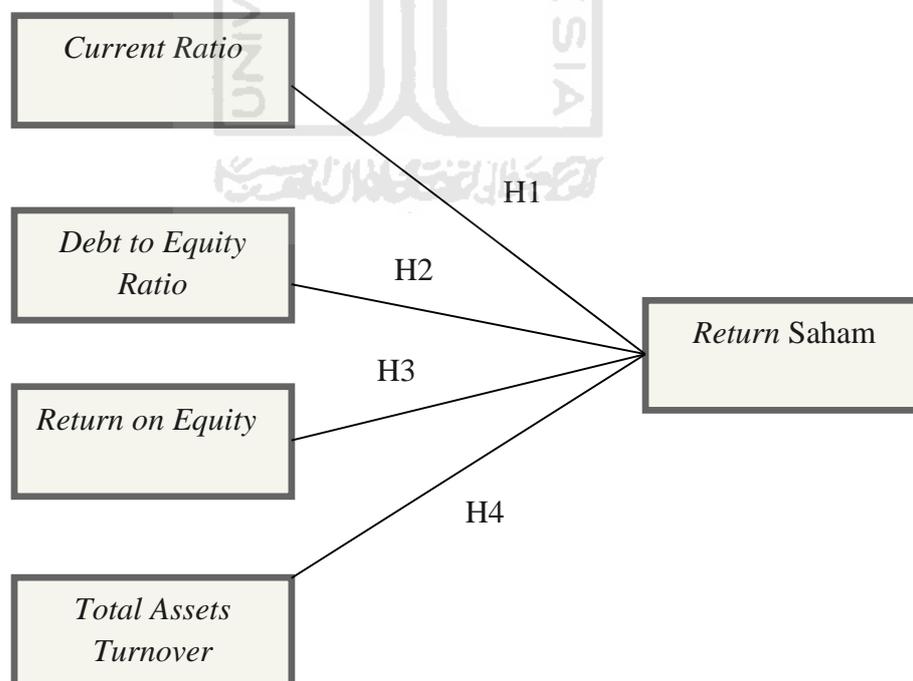
**H3: *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

#### 4. Pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham

ROE merupakan rasio dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan modal sendiri. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini akan berpengaruh pada peningkatan permintaan saham. Harga saham akan meningkat begitu juga *return* saham. Hal ini didukung dengan penelitian dari Soerinawati (2003), Martani *et al* (2009), Widodo (2007) dan Carlo (2014).

**H4: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

#### 2.4 Hubungan antar Variabel



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002), populasi merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Dalam penelitian ini, populasi yang akan peneliti gunakan adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Menurut *www.sahamok.com* diperkirakan terdapat 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

Sampel merupakan sebagian data dari populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian dimana sampel tersebut dapat dianggap telah mewakili keseluruhan dari populasi yang ada. Untuk menentukan siapa saja anggota populasi yang menjadi sampel, peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel rancangan sampel probabilitas. Menurut Bungin (2005), rancangan sampel probabilitas adalah penarikan sampel yang didasarkan atas pemikiran bahwa keseluruhan unit populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dijadikan sampel.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian kali ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel dipilih apabila memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Termasuk ke dalam perusahaan BUMN yang tercatat di BEI pada periode 2012-2015.
2. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan secara berkala pada periode 2012-2015.
3. Perusahaan yang dipilih bukan termasuk perusahaan perbankan.

4. Perusahaan tersebut memiliki data-data yang dibutuhkan dalam penelitian kali ini.

### 3.2 Data dan Sumber Data

Data yang diperoleh untuk penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Bungin (2005), data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang dibutuhkan. Data yang menunjang penelitian ini dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang dikeluarkan secara berkala dari perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dan termasuk ke dalam sampel penelitian pada periode 2012-2015. Data berkaitan dengan penelitian dapat diambil di website perusahaan yang bersangkutan, [www.idx.com](http://www.idx.com), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan beberapa media lainnya.

### 3.3 Variabel dan Definisi Variabel

#### 1. Variabel Independen

Indriantoro dan Supomo (2002) mendefinisikan variabel independen sebagai tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain.

Dalam penelitian yang dilakukan kali ini, peneliti akan menggunakan empat variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ ) yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover*, dan *return on equity*.

##### a. *Current ratio*

Sutrisno (2001) mengatakan bahwa *current ratio* adalah rasio yang memberikan perbandingan antara aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan kewajibannya dalam jangka pendek.

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity ratio*

Menurut Sutrisno (2001), *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

c. *Total Assets Turnover*

Sutrisno (2001) menyatakan bahwa *total assets turnover* merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{total assets turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

d. *Return on Equity*

Sutrisno (2001) menyatakan bahwa *return on equity* atau yang sering disebut dengan *return on net worth* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ada yang menyebut *return on Equity* sebagai rentabilitas modal sendiri.

$$\text{return on equity} = \frac{EAT}{\text{modal sendiri}}$$

## 2. Variabel Dependen

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian kali ini, *return* saham menjadi variabel dependen.

*Return* saham

*Return* merupakan tingkat pengembalian dari saham yang dimiliki seorang investor. *Return* dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

### 3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian kali ini menggunakan analisis kuantitatif. Menurut Sidik dan Muis (dalam Sunyoto, 2011) analisis kuantitatif menggunakan statistik sebagai alat, baik statistik parametrik maupun non parametrik. Masing-masing dari statistik tersebut memiliki kemanfaatan dan kelemahan. Statistik parametrik memiliki ciri jenis data yang digunakan berupa interval atau rasio dan distribusi data adalah normal atau mendekati normal. Sedangkan statistik non parametrik memiliki ciri jenis data nominal atau ordinal dan distribusi data tidak diketahui atau tidak normal. Analisis data akan dibantu dengan Program SPSS versi 16.

### 3.4.1. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Asumsi Klasik Normalitas

Menurut Sunyoto (2011) uji normalitas digunakan untuk menguji data variabel bebas dan data variabel terikat pada persamaan regresi yang dihasilkan. Persamaan regresi dapat dikatakan baik apabila data variabel dependen dan data variabel independen berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali. Uji asumsi klasik normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- a. Cara statistik. Pengujian dengan cara statistik dilakukan dengan cara melihat nilai kemiringan kurva ( $\text{skewness} = \alpha_3$ ) atau nilai keruncingan kurva ( $\text{kurtosis} = \alpha_4$ ) yang dibandingkan dengan nilai Z tabel. Variabel independen atau dependen dikatakan berdistribusi normal apabila Z hitung ( $Z\alpha_3$  atau  $Z\alpha_4$ ) < Z tabel. Sedangkan variabel dikatakan tidak berdistribusi normal apabila Z hitung ( $Z\alpha_3$  atau  $Z\alpha_4$ ) > Z tabel.
- b. Cara Grafik Histogram atau Normal *Probability Plots*. Penggunaan grafik histogram dalam penentuan suatu data berdistribusi normal atau tidak dilakukan dengan cara membandingkan data riil/nyata dengan garis kurva yang terbentuk. Apabila data riil membentuk garis kurva cenderung tidak simetri terhadap mean, maka data dapat dikatakan berdistribusi tidak normal. Sebaliknya, jika data riil membentuk garis kurva cenderung simetri, maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Normal *probability plot* bisa dikatakan lebih handal apabila dibandingkan dengan grafik histogram. Hal ini dikarenakan normal *probability plot* membandingkan data riil dengan data distribusi normal

(otomatis melalui computer) secara kumulatif. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika garis data riil mengikuti garil diagonal.

- c. Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Dikatakan data berdistribusi normal apabila nilai dari uji *Kolmogorov Smirnov* lebih besar daripada 0.05.

## 2. Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Menurut Sunyoto (2011) uji asumsi klasik multikolinieritas diterapkan dalam analisis linier berganda yang terdiri dari dua atau lebih variabel independen. Pengujian dilakukan untuk mengukur tingkat asosiasi hubungan atau pengaruh antar variabel bebas yang digunakan melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ). Dikatakan terjadi multikolinieritas apabila koefisien korelasi antar variabel independen lebih besar dari 0,6 (ada yang mengatakan 0,50 dan 0,90). Sedangkan data dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil atau sama dengan 0,60. Cara lain dapat dilakukan dengan cara menggunakan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* merupakan tingkat besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistik ( $\alpha$ ). Sedangkan nilai *variance inflation factor* (VIF) merupakan factor inflasi penyimpangan baku kuadrat. Variabel independen dikatakan mengalami multikolinieritas apabila  $\alpha$  hitung  $< \alpha$  dan VIF hitung  $> VIF$ . Variabel independen tidak mengalami multikolinieritas apabila  $\alpha$  hitung  $> \alpha$  dan VIF hitung  $< VIF$ .

## 3. Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Menurut Sunyoto (2011), dalam persamaan regresi linier beganda perlu dilakukan uji terkait apakah sama atau tidaknya varians dan residual dari

observasi yang satu dengan observasi yang lain. Terjadi homoskedastisitas jika residualnya memiliki varians yang sama. Sedangkan apabila variansnya tidak sama disebut dengan heteroskedastisitas. Analisis untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat hasil output dari SPSS melalui garis scatterplot antara Z prediction (ZPRED) sebagai variabel independen dan nilai residualnya (SRESID) yang merupakan variabel dependen. Dikatakan terjadi homoskedastisitas apabila hasil titik-titik pada scatterplot antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah maupun di atas titik origin (titik 0) pada sumbu Y dan membentuk pola yang tidak teratur. Dikatakan terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titik pada scatterplot membentuk pola yang teratur baik menyempit, melebar atau gelombang.

#### 4. Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Menurut Sunyoto (2011), sebuah persamaan regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat adanya masalah autokorelasi. Ketika persamaan regresi terjadi autokorelasi, maka dapat dikatakan bahwa persamaan regresi tersebut tidak baik. Autokorelasi muncul ketika terdapat korelasi linier antara kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu periode  $t-1$ . Ukuran yang dapat digunakan untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan:

- a. Autokorelasi positif terjadi jika nilai DW dibawah -2 ( $DW < -2$ )
- b. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 < DW \leq +2$
- c. Autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau  $DW > +2$

### 3.4.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel independen (*current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover, dan return on equity*) terhadap variabel dependen (*return saham*). Model regresi linier berganda yang akan digunakan yaitu:

$$Y = a + b_1CR + b_2DER + b_3ROE + b_4TATO + e$$

Keterangan:

Y = *Return saham*

a = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub> = Koefisien regresi dari masing-masing variabel

CR = *Current ratio*

DER = *Debt to equity ratio*

ROE = *Return on equity*

TATO = *Total assets turnover*

e = error

## 3.5 Pengujian Hipotesis

### 3.5.1. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Uji F menggunakan tingkat signifikan pada 5% ( $\alpha = 0.05$ ). Hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : CR, DER, TATO, dan ROE tidak berpengaruh simultan/bersama-sama terhadap *return saham* pada perusahaan BUMN periode 2012-2015.

H1 : CR, DER, TATO, dan ROE berpengaruh simultan/bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN periode 2012-2015.

Pengambilan keputusan didasarkan pada:

Probabilitas  $< \alpha$ , maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Probabilitas  $> \alpha$ , maka H0 diterima dan H1 ditolak.

### 3.5.2. Uji Parsial (Uji T)

Uji T dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Uji T menggunakan tingkat signifikansi pada 5% ( $\alpha = 0.05$ ). Hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap *return* saham

H0 : CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

H1 : CR berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

#### 2. Pengaruh DER terhadap *return* saham

H0 : DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

H1 : DER berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

#### 3. Pengaruh TATO terhadap *return* saham

H0 : TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

H1 : TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

#### 4. Pengaruh ROE terhadap *return* saham

H0 : ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

H1 : ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN periode 2012-2015

Pengambilan keputusan didasarkan pada:

Probabilitas  $< \alpha$ , maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Probabilitas  $> \alpha$ , maka H0 diterima dan H1 ditolak.

#### 3.5.3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Seberapa besar pengaruh variabel independen dapat dilihat melalui nilai *Adjusted R Square*. Semakin tinggi nilai *Adjusted R Square* mendekati angka satu, maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin jauh nilai *Adjusted R Square* dari angka satu, maka semakin sedikit pula pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian kali ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan dapat berpengaruh pada *return* saham baik secara parsial maupun simultan. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari rasio keuangan yang terdiri dari CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turnover*), dan ROE (*Return on Equity*).

Populasi yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2012-2015. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dimana sampel dipilih sesuai dengan kriteria yang ditetapkan agar dapat sesuai dengan tujuan penelitian. Setelah dilakukan pemilihan, terdapat 14 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel, yaitu:

**Tabel 4.1 Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk

10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan diolah sebelumnya, 2016

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran dan informasi umum mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian kali ini. Terdapat informasi mengenai jumlah data yang digunakan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	56	.386	4.924	1.49995	.942790
DER	56	.338	5.699	1.66971	1.446371
TATO	56	.268	1.798	.83913	.341994
ROE	56	-.413	.405	.12859	.141538
Return	56	-.079	.110	.01177	.044899
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah, 2016

Dari analisis statistik deskriptif pada tabel diatas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

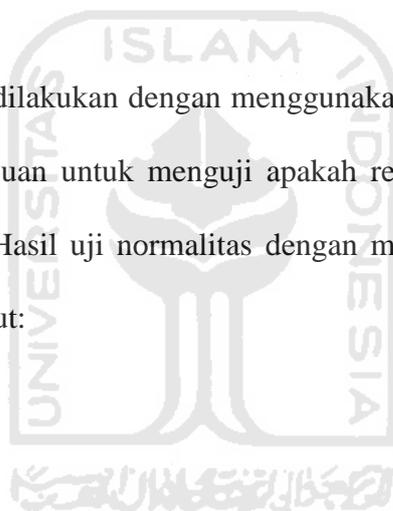
1. Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai minimum untuk variabel CR adalah 0.386. Nilai maksimum untuk variabel CR adalah 4.924. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel CR adalah 1.49995. Standar deviasi untuk variabel CR adalah 0.942790 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel CR adalah sebesar 0.942790 dari 56 data yang ada.
2. Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai minimum untuk variabel DER adalah 0.338. Nilai maksimum untuk variabel DER adalah 5.699. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel DER adalah 1.66971. Standar deviasi untuk variabel DER adalah 1.446371 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel DER adalah sebesar 1.446371 dari 56 data yang ada.
3. Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai minimum untuk variabel TATO adalah 0.368. Nilai maksimum untuk variabel TATO adalah 1.798. Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel TATO adalah 0.83913. Standar deviasi untuk variabel TATO adalah 0.341994 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel TATO adalah sebesar 0.341994 dari 56 data yang ada.
4. Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai minimum untuk variabel ROE adalah -0.413. Nilai maksimum untuk variabel ROE adalah sebesar 0.405. Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel ROE adalah 0.12859. Standar deviasi untuk variabel ROE adalah 0.141538 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ROE adalah sebesar 0.141538 dari 56 data yang ada.

5. Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai minimum untuk variabel *return* saham adalah sebesar -0.079. Nilai maksimum untuk variabel *return* saham adalah sebesar 0.110. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *return* saham adalah sebesar 0.01177. Standar deviasi dari variabel *return* saham adalah sebesar 0.044899 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *return* saham adalah sebesar 0.044899 dari 56 data yang ada.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*. Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada tabel berikut:



Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03684211
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.543
Asymp. Sig. (2-tailed)		.929

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan metode Kolmogorov Smirnov, terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang ditunjukkan adalah 0.929, dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0.05 ( $0.929 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Maksud dari adanya uji multikolinearitas adalah untuk membuktikan ada tidaknya hubungan yang linear antar variabel independen dengan variabel independen lainnya. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* diatas 0.1, maka dapat dikatakan bahwa model regresi bebas dari adanya multikolinieritas. Berikut hasil dari uji multikolinieritas:

**Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.696	1.436
DER	.874	1.144
TATO	.914	1.094
ROE	.794	1.259

Variabel Dependen: Return

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan dari hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel CR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.696 dan nilai VIF sebesar 1.436, variabel DER memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.874 dan nilai VIF sebesar 1.144, variabel TATO memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.914 dan nilai VIF sebesar 1.094, dan variabel ROE memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.794 dan nilai VIF sebesar 1.259. Setiap variabel memperlihatkan nilai *tolerance* di atas 0.1 ( $tolerance > 0.1$ ) dan nilai VIF tidak ada yang melebihi angka 10 ( $VIF > 10$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian kali ini tidak mengandung adanya multikolinearitas.

#### 4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada

periode sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil dari uji tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.572 <sup>a</sup>	.327	.274	.038260	1.189

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR

b. Dependent Variable: Return

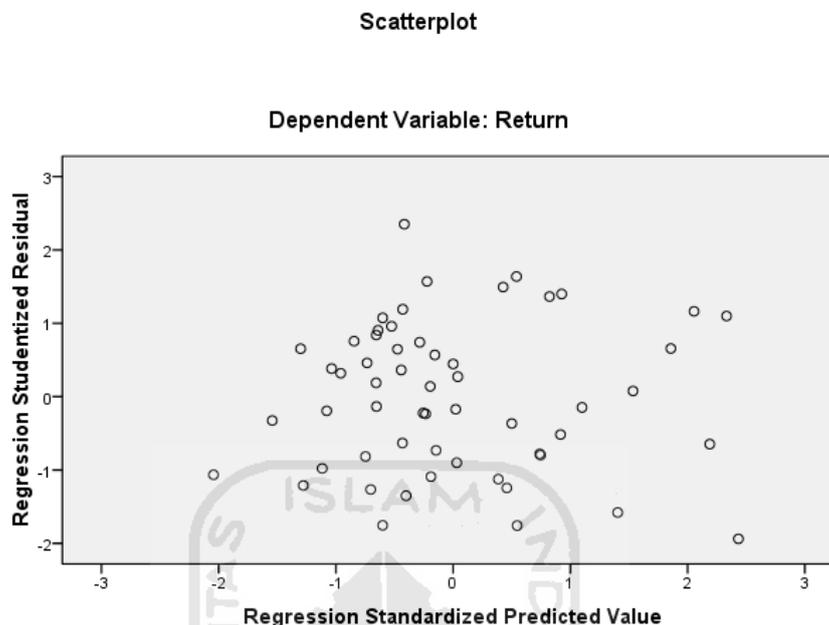
*Sumber: Data diolah, 2016*

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.189, karena nilai  $DW > -2$  dan nilai  $DW < +2$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji adanya ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya. Apabila residual memiliki varians yang sama, maka disebut dengan homoskedastisitas. Apabila residual memiliki varians yang berbeda, maka disebut dengan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* berikut:

Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas



*Sumber: Data diolah, 2016*

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas yang dilakukan, dapat dilihat pada grafik *scatterplot* bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat memberikan kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

#### **4.4 Analisis Regresi Linier Berganda**

Model yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah analisis menggunakan regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan yang diwakili dengan variabel CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turnover*), dan ROE (*Return on Equity*) terhadap *return* saham. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan Program

SPSS versi 1.6. Hasil pengujian kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN periode 2012-2015 dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.058	.017		-3.420	.001
	CR	.011	.007	.223	1.623	.111
	DER	.014	.004	.446	3.628	.001
	TATO	.027	.016	.205	1.709	.094
	ROE	.064	.041	.202	1.567	.123

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data diolah, 2016

Dari tabel di atas, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return} = -0.058 + 0.011 \text{ CR} + 0.014 \text{ DER} + 0.027 \text{ TATO} + 0.064 \text{ ROE} + e$$

Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta menunjukkan angka -0.058. Hal ini menunjukkan bahwa ketika CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turnover*), dan ROE (*Return on Equity*) sama dengan nol, maka *return* saham akan turun sebesar 0.058.

2. Nilai CR (*Current Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan koefisien regresi sebesar 0.011. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel CR, maka akan menyebabkan *return* saham akan naik sebesar 0.011, dengan asumsi bahwa variabel lainnya (DER, TATO, dan ROE) dalam kondisi tetap. Pengaruh positif memberikan gambaran bahwa terdapat hubungan yang berbanding lurus antara CR dengan *return* saham.
3. Nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan koefisien regresi sebesar 0.014. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel DER, maka akan menyebabkan *return* saham akan naik sebesar 0.014 dengan asumsi bahwa variabel lainnya (CR, TATO, dan ROE) dalam kondisi tetap. Pengaruh positif memberikan gambaran bahwa terdapat hubungan yang berbanding lurus antara DER dengan *return* saham.
4. Nilai TATO (*Total Assets Turnover*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan koefisien regresi sebesar 0.027. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel TATO, maka akan menyebabkan kenaikan pada *return* saham sebesar 0.027 dengan asumsi bahwa variabel lainnya (CR, DER, dan ROE) berada dalam kondisi tetap. Pengaruh positif memberikan gambaran bahwa terdapat hubungan yang berbanding lurus antara TATO dengan *return* saham.
5. Nilai ROE (*Return on Assets*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan koefisien regresi sebesar 0.064. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel ROE, maka akan menyebabkan

kenaikan pada *return* saham sebesar 0.064 dengan asumsi bahwa variabel lainnya (CR, DER, dan TATO) berada dalam kondisi tetap. Pengaruh positif memberikan gambaran bahwa terdapat hubungan yang berbanding lurus antara ROE dengan *return* saham.

## 4.5 Pengujian Hipotesis

### 4.5.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara bersama-sama dengan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian kali ini adalah CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turnover*), dan ROE (*Return on Equity*). Sedangkan untuk variabel dependen adalah *return* saham. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05), maka hipotesis yang diajukan (H1) dapat diterima. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  (0.05), maka hipotesis yang diajukan (H1) ditolak. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H0 : CR, DER, TATO, dan ROE tidak berpengaruh simultan/bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

H1 : CR, DER, TATO, dan ROE berpengaruh simultan/bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

Tabel 4.7 Uji F

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.036	4	.009	6.186	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.075	51	.001		
	Total	.111	55			

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data diolah, 2016

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa uji F memberikan probabilitas sebesar 0.000, dimana angka tersebut lebih kecil dibandingkan dengan alpha 0.05 (probabilitas <  $\alpha$ ). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan yang diambil ialah menolah H<sub>0</sub> dan menerima H<sub>1</sub>. Dapat dikatakan bahwa variabel independen (CR, DER, TATO, dan ROE) berpengaruh signifikan secara simultan/bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

#### 4.5.2 Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan dengan tujuan untuk menguji pengaruh dari setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian kali ini adalah CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turnover*), dan ROE (*Return on Equity*). Sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05), maka hipotesis yang

diajukan diterima dan dapat dikatakan signifikan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  (0.05), maka hipotesis yang diajukan ditolak.

**Tabel 4.8 Uji T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.058	.017		-3.420	.001
	CR	.011	.007	.223	1.623	.111
	DER	.014	.004	.446	3.628	.001
	TATO	.027	.016	.205	1.709	.094
	ROE	.064	.041	.202	1.567	.123

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data diolah, 2016

**1. Pengaruh CR (*Current Ratio*) terhadap *return* saham**

H0 : CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

H1 : CR berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh koefisien regresi sebesar 0.011. Hal ini berarti bahwa ketika CR naik sebesar satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 0.011. Dilihat dari probabilitasnya, CR menghasilkan angka 0.111 dimana angka

tersebut lebih besar apabila dibandingkan dengan  $\alpha$  (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa “CR berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015” (H1) ditolak. Sedangkan H0 yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015 diterima.

## 2. Pengaruh DER terhadap *return* saham

H0 : DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

H1 : DER berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh koefisien regresi sebesar 0.014. Hal ini berarti bahwa ketika DER naik sebesar satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 0.014. Dilihat dari probabilitasnya, DER menghasilkan angka sebesar 0.001 dimana angka tersebut lebih kecil apabila dibandingkan dengan  $\alpha$  (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa “DER berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015” (H1) diterima. Sedangkan H0 yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015 ditolak.

## 3. Pengaruh TATO terhadap *return* saham

H0 : TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

H1 : TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh koefisien regresi sebesar 0.027. Hal ini berarti bahwa ketika TATO naik sebesar satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 0.027. Dilihat dari probabilitasnya, TATO menghasilkan angka sebesar 0.094 dimana angka tersebut lebih besar apabila dibandingkan dengan  $\alpha$  (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa “TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015” (H1) ditolak. Sedangkan H0 yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015 diterima.

#### 4. Pengaruh ROE terhadap *return* saham

H0 : ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

H1 : ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh koefisien regresi sebesar 0.064. Hal ini berarti bahwa ketika ROE naik sebesar satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 0.064. Dilihat dari probabilitasnya, ROE menghasilkan angka 0.123 dimana angka tersebut lebih besar apabila dibandingkan dengan  $\alpha$  (0.05). Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa “ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015” (H1) ditolak. Sedangkan H0 yang menyatakan bahwa ROE

tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015 diterima.

#### 4.5.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen yang digunakan dalam penelitian kali ini (CR, DER, TATO, dan ROE) mempengaruhi variabel dependen (*return* saham). Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.572 <sup>a</sup>	.327	.274	.038260

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR

b. Dependent Variable: Return

*Sumber: Data diolah, 2016*

Tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai untuk *Adjusted R Square* adalah sebesar 0.327. Hal tersebut berarti bahwa variabel independen (CR, DER, TATO, dan ROE) mempengaruhi variabel dependen (*return* saham) sebesar 32.7%, sedangkan sisanya sebesar 61.3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

#### 4.6 Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen (CR, DER, TATO, dan ROE) secara simultan/bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji F yang memberikan probabilitas sebesar 0.000, dimana angka tersebut lebih kecil dibandingkan dengan alpha 0.05 (probabilitas  $< \alpha$ ).

Dari uji koefisien determinasi yang dilakukan, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0.327. Hal tersebut berarti bahwa variabel independen (CR, DER, TATO, dan ROE) mempengaruhi variabel dependen (*return* saham) sebesar 32.7%, sedangkan sisanya sebesar 61.3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Pembahasan selanjutnya mengenai pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen akan dijelaskan dibawah ini:

##### 4.6.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Dari penelitian yang dilakukan kali ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015, diketahui bahwa variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas CR yang berada di angka 0.011 dimana angka tersebut lebih besar dari  $\alpha$  (0.05).

CR memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan dari sisi likuiditasnya. Penghitungan CR dilakukan dengan membandingkan aktiva lancar yang dimiliki dengan kewajiban lancarnya. Semakin tinggi nilai CR pada suatu perusahaan, maka kemampuan

perusahaan tersebut dalam menanggulangi kewajiban lancarnya akan semakin baik. Sebaliknya, dengan rendahnya CR, maka dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan memiliki kemampuan yang rendah dalam menanggulangi kewajiban lancarnya. Namun, hal-hal tersebut merupakan asumsi yang pada umumnya diberikan terkait dengan penghitungan CR. CR yang tinggi dapat menandakan bahwa suatu perusahaan memiliki jumlah aktiva lancar yang cukup tinggi dimana terdapat kemungkinan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup banyak dan tidak digunakan secara efektif sehingga dapat mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor cenderung melihat perusahaan dari bagaimana perusahaan mampu memberikan laba. Mungkin dikarenakan kecenderungan tersebut, investor tidak mempertimbangkan menggunakan CR sebagai acuan dalam pembelian saham dan menggunakan pertimbangan lain.

Penemuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Thrisye dan Simu (2013), Martani *et al* (2009), Budialim (2013), dan Ismail dan Winarto (2016) yang mengatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **4.6.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham***

Dari penelitian yang dilakukan kali ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015, diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas DER yang berada di angka 0.001 dimana angka tersebut lebih kecil dari  $\alpha$  (0.05).

DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan modal sendiri/ekuitas yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran

mengenai kinerja perusahaan dari sisi *leverage*-nya. Nilai DER yang tinggi dapat diasumsikan bahwa suatu perusahaan memiliki total hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri/ekuitasnya. Hal ini akan memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang cukup tinggi. Sebaliknya, nilai DER yang rendah dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki total hutang yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan modal sendiri/ekuitasnya. Hal tersebut akan berdampak pada risiko perusahaan yang semakin rendah. Dalam hubungannya dengan *return* saham, risiko memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan *return*. Ketika risiko yang akan muncul terlihat tinggi, maka *return* yang diharapkan pun akan tinggi dan apabila risiko yang akan muncul rendah, maka *return* yang diharapkan pun akan rendah.

Pertimbangan lain juga dapat diberikan kepada perusahaan yang memiliki nilai DER yang cukup tinggi. Investor nampaknya memandang bahwa nilai DER yang tinggi menandakan bahwa suatu perusahaan sedang bertumbuh dan membutuhkan bantuan dana dari pihak luar. Hal ini dikarenakan dana operasional tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal/ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Memang keuntungan yang didapatkan pada awal investasi akan berkurang, namun dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang lebih baik.

Penemuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Penelitian dari Ulupui (2007), Susilowati dan Turyanto (2011), Arista dan Astohar (2012), Thrisye dan Simu (2013), dan Soerinawati (2003) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### 4.6.3. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham*

Dari penelitian yang dilakukan kali ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015, diketahui bahwa variabel *total assets turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas TATO yang berada di angka 0.094 dimana angka tersebut lebih besar dari  $\alpha$  (0.05).

Penghitungan TATO dilakukan untuk mengukur bagaimana perusahaan menghasilkan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya. TATO melihat bagaimana kinerja perusahaan dari sisi aktivitasnya. Semakin tinggi nilai TATO, maka suatu perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan total aktiva yang dimiliki. Sebaliknya, dengan nilai TATO yang rendah dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan mampu mendapatkan penjualan yang cukup rendah apabila dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki. Nilai TATO yang tinggi belum tentu dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan laba yang tinggi. Bisa saja perusahaan memiliki TATO yang tinggi namun mengalami kerugian karena beban operasional lebih tinggi dari penjualannya. Hal tersebut membuat TATO kurang diminati investor sebagai pertimbangan dalam pembelian saham.

Hal ini didukung dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Thrisye dan Simu (2013), Martani *et al* (2009), dan Ismail dan Winarto (2016) yang mengatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.6.4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Dari penelitian yang dilakukan kali ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada

periode 2012-2015, diketahui bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diketahui dari nilai probabilitas ROE yang berada di angka 0.123 dimana angka tersebut lebih tinggi dari  $\alpha$  (0.05).

ROE memberikan gambaran mengenai perusahaan dari sisi kemampuannya dalam menghasilkan laba. Penghitungan ROE dilakukan dengan membandingkan laba yang dihasilkan dengan modal/ekuitasnya. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan apabila dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki. Semakin rendah nilai ROE, maka semakin rendah nilai laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri yang dimiliki. Dalam penelitian kali ini, didapatkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dapat dikatakan bahwa pada penelitian kali ini, ROE tidak menjadi acuan bagi investor dalam melaksanakan transaksi jual beli saham.

Penemuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011), Budialim (2013), dan Wijaya (2008) yang mengatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh kinerja keuangan menggunakan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji F, diketahui bahwa variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara simultan/bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji t, diketahui bahwa variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
3. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji t, diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.
4. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji t, diketahui bahwa variabel *total assets turnover* (TATO) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

5. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan uji t, diketahui bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2015.

## 5.2 Saran

1. Investor diharapkan untuk dapat melihat bagaimana kondisi kinerja perusahaan dengan lebih teliti. Analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara bagi investor untuk dapat menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan memang dapat digunakan sebagai media dalam melakukan analisis kinerja perusahaan secara fundamental. Namun, dalam realitanya terdapat faktor-faktor lain diluar sana yang dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan kali ini memiliki keterbatasan dalam pelaksanaannya. Tidak hanya dari sisi sampel saja, namun variabel yang digunakan juga sangat terbatas. Untuk itu diharapkan bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambah jumlah sampel baik dari jumlah perusahaan maupun periode pengamatan dan juga jumlah variabel yang digunakan agar penelitian selanjutnya dapat memberikan hasil yang lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abiola, F. R. dan Y. A. Babalola (2013), Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making, *International Journal of Management Science*, Vol. 1, No. 4. Hal: 132-137
- Arista, Desy dan Astohar (2012), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009), *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol.3 Nomor 1. Mei 2012
- Awat, Napa J. (1999), *Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Budialim, Giovanni (2013), Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2. No. 1
- Bungin, Burhan (2005), *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, Edisi Kedua, Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Carlo, Michael Aldo (2014), Pengaruh *Return on Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* pada Return Saham, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 (2014), 150-164
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M, Fakhruddin (2001), *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat
- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. (2002), *Metode Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BDFE
- Ismail, Vinola Herawaty dan Kiki Munandar Witarno (2016), Analysis the Effect of Company's Fundamental Characteristics and Real Earnings Management to Stock Return Moderated by Audit Quality, *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 09:02
- Jogyanto (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Kasmir (2002), *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Keenam, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Martani, Dwi, Mulyono, dan Rahfiani Khairurizka (2009), The Effect of Financial ratios, Firm Size, and Cash Flow From Operating Activities in the Interim Report to the

- Stock Return, *Chinese Business Review*, USA. Vol. 8, No. 6 (Serial No. 72), June 2009.
- Martono (2002), *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Cetakan Kedua, Yogyakarta: Ekonisia
- Rahmani, Ali, Sauber Sheri, dan Elnaz Tajvidi (2006), Accounting Variables, Market Variables, and Stock Return in Emerging Markets: Case of Iran.
- Soerinawati, Wiwiek (2003), Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Sektor Perdagangan Besar dan Eceran di Bursa Efek Jakarta, Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro (Tidak dipublikasikan), Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro
- Sugiri, Slamet (1992), *Pengantar Akuntansi 1*, Cetakan Kedua, Yogyakarta, UPP – AMP YKPN
- Suharli, Michell (2005), Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No 2, Nopember 2005, Hal 99-116
- Sunariyah (2003), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: AMP YKP2
- Sunyoto, Danang (2011), *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi: Alat Statistik dan Analisis Output Komputer*, Cetakan Pertama, Yogyakarta: CAPS
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto (2011), Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011, Hal 17-37
- Sutrisno (2001), *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Cetakan Kedua, Yogyakarta: Ekonisia
- Thrisye, Risca Yuliana dan Nicodemus Simu (2013), Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 8 No. 2, Juli 2013
- Ulupui, I G K. A. (2007), Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kateori Industri Barang Konsumsi di BEJ), *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*
- Widodo, Saniman (2007), Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, terhadap *Return Saham Syariah* dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003-2005, Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro (Tidak dipublikasikan), Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro

Wijaya, David (2008), Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap *Return* Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 10. No. 2, September 2008, Hal 136-152.

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.idx.com](http://www.idx.com)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)



### Lampiran 1

#### Daftar CR Perusahaan BUMN Tahun 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	1.244	1.391	1.342	0.641
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2.514	1.836	1.642	0.386
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	1.844	0.833	0.665	1.187
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	2.102	1.265	1.304	0.793
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0.682	0.761	0.844	2.077
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	2.803	2.427	2.387	0.518
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	1.125	0.962	0.749	1.633
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	4.196	2.010	1.706	0.387
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	4.924	2.866	2.075	0.648
10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	1.358	1.356	1.377	0.720
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	1.706	1.882	2.209	0.626
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	4.094	2.197	1.865	0.551
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	1.160	1.163	1.062	0.739
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	1.101	1.095	1.123	0.844

## Lampiran 2

## Daftar DER Perusahaan BUMN Tahun 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	5.699	5.309	4.991	2.251
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.536	0.709	0.848	0.657
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	1.260	1.646	2.416	2.527
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0.828	1.191	1.109	1.588
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.738	1.881	2.071	2.338
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0.445	0.527	0.647	0.748
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	1.319	1.286	1.942	1.075
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.707	0.643	1.175	1.150
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	0.502	0.555	0.718	0.829
10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	4.164	5.258	5.115	3.197
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.485	0.430	0.387	0.405
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	0.338	0.611	0.739	0.728
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0.861	0.835	0.808	0.968
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	3.159	3.177	2.741	3.237

### Lampiran 3

#### Daftar TATO Perusahaan BUMN Tahun 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0.969	1.008	0.827	0.560
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.530	0.517	0.427	0.347
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	1.379	1.258	1.269	1.153
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0.973	1.033	1.109	1.058
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0.366	0.363	0.288	0.268
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	1.798	1.759	1.523	1.502
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	0.893	0.876	0.719	0.357
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.659	0.688	0.548	0.472
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	0.911	0.960	0.883	0.813
10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	0.936	0.939	0.850	0.743
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.737	0.796	0.786	0.706
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	1.282	0.742	0.756	0.741
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0.693	0.648	0.637	0.617
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	0.897	0.944	0.783	0.695

### Lampiran 4

#### Daftar ROE Perusahaan BUMN Tahun 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0.180	0.264	0.186	0.090
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.233	0.032	-0.065	-0.079
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	0.099	0.010	-0.413	0.014
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0.065	-0.092	0.002	0.011
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0.186	0.144	0.142	0.141
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0.144	0.133	0.131	0.136
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	-0.019	-0.014	-0.170	-0.180
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.405	0.338	0.261	0.133
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	0.344	0.246	0.236	0.222
10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	0.187	0.212	0.223	0.169
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.279	0.257	0.232	0.171
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	0.095	0.105	0.114	0.019
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0.249	0.235	0.216	0.206
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	0.178	0.193	0.154	0.143

## Lampiran 5

Daftar *Return* Perusahaan BUMN Tahun 2012-2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0.110	0.006	0.083	-0.023
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	-0.003	-0.001	0.002	-0.079
3	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	0.028	-0.019	0.014	-0.040
4	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	0.065	-0.053	0.089	-0.049
5	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	0.026	-0.010	0.036	-0.020
6	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0.084	0.003	0.085	-0.031
7	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	0.002	-0.038	-0.001	-0.039
8	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	0.035	0.006	0.029	-0.053
9	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	-0.004	-0.020	0.023	-0.068
10	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	0.054	0.045	0.106	0.011
11	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.032	-0.003	0.012	-0.023
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk	0.004	0.014	0.024	-0.066
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0.045	0.034	0.029	0.010
14	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	0.084	0.016	0.079	-0.023