

**RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

Dwi Kurnia Yuniarti
2010210777

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2014

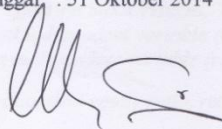
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dwi Kurnia Yuniarti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 10 Juni 1992
N.I.M : 2010210777
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

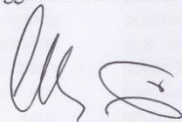
Tanggal : 31 Oktober 2014



(MELLYZA SILVY, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Manajemen,

Tanggal : 31 Oktober 2014



(MELLYZA SILVY, S.E., M.Si)

RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dwi Kurnia Yuniarti
STIE Perbanas Surabaya
Email : niajuneyart@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the positive influence financial report performance on stock return in manufaktur companies listed in indonesian stock exchange. Measures of financial reports include the changes of cash ratio (CR), debt equity ratio (DER), return on equity (ROE), and price to earning ratio (PER).

This research used secondary data collected through Indonesian Capital Market Directory (ICMD), for an observation period of 2009-2012. The data are collected using purposive sampling method. While other variables, namely CR and ROE had no significant effect on stock returns. While other variables, namely DER and PER had significant effect on stock returns. The result of this analysis indicates that simultaneously all independent variable (CR, DER, ROE, PER) has a positive and significant effect to dependent variable (return).

Keywords: *stock return, cash ratio, debt equity ratio, return on equity, and price to earning ratio.*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang pesat menciptakan berbagai peluang atau alternatif investasi bagi investor. Hal ini mendorong perusahaan untuk terus menciptakan inovasi dan terobosan baru supaya perusahaan dapat terus memproduksi dan menghasilkan barang yang memiliki desain, mutu dan kualitas yang baik untuk dapat saling bersaing dalam mendapatkan dana dari investor dalam pasar modal. Pasar modal adalah pasar instrumen keuangan yang relatif berjangka panjang (lebih dari satu tahun),

misalnya obligasi dan saham. Dalam pasar modal dan pasar uang terdapat pasar primer dan sekunder. Pasar primer adalah pasar terbitan baru. Di sini dana mengalir dari penjualan sekuritas baru dari penabung ke investor aset riil. Pada pasar sekunder, sekuritas yang sudah ada dibeli dan dijual. Transaksi pada sekuritas yang telah ada ini tidak memberikan dana tambahan untuk membiayai investasi modal (Van Horne, 2012:32).

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu

negara karena pasar modal memiliki dua fungsi yang dijalankan sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Motif investor menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat) pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu pada risiko yang minimal. *Return* atas kepemilikan sekuritas khususnya saham dapat di peroleh dalam dua bentuk adalah dividen dan *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual).

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio Likuiditas, rasio Solvabilitas/Leverage, rasio Profitabilitas, dan rasio Pasar.

Penggunaan rasio keuangan bertujuan mengevaluasi nilai saham untuk perencanaan dan menegvaluasi *performance* (prestasi) manajemen dikaitkan dengan prestasi rata-rata industri. Penelitian terhadap *return* saham ini mengacu pada penelitian sebelumnya oleh Penelitian (Farkhan, Ika 2012) pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*), hasil penelitiannya (berdasar uji t) menjelaskan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian (Hermy, Ari 2011) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2010, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap

return saham, sedangkan secara parsial ROI, ROE, NPM, PBV, EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian (Tita, 2011) Pengaruh Rasio Keuangan Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan likuiditas, dividen dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian (Abgineh Maryam, 2013) *The Investigation Of The Relation Between Changes In Financial Ratios With Changes In Stock Return On The Tehran Stock Exchange*, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa adanya korelasi yang signifikan antara rasio keuangan dan perubahan di pasar saham adalah efektif.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dalam penelitian ini.

Perusahaan Manufaktur digunakan dalam penelitian ini, karena perusahaan ini merupakan kelompok perusahaan yang cukup besar dan berkembang pesat di Indonesia. Berdasarkan Latar Belakang diatas, maka penulis melakukan penelitian ini dengan perbedaan periode pengamatan tahun 2009-2012 menggunakan empat rasio keuangan dengan judul Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:2), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang atau dapat diartikan sebagai kegiatan penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Hal yang mendasari dalam proses investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sebaiknya dalam melakukan investasi jangan menempatkan pada satu wadah saja karena untuk menghindari kerugian .

Saham

Saham adalah sertifikat bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Pemilik saham berhak atas laba perusahaan yang disebut sebagai dividen dan juga menanggung risiko bila perusahaan merugi (Zalmi, 2011:2).

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas (Horne dan Wachowicz, 2012:92):

1. Saham Preferen (*preferred stock*) yaitu, jenis saham yang (biasanya) menjajikan dividen tetapi melalui pertimbangan dewan direksi. Saham ini memiliki kelebihan dari saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan klaim atas aset.
2. Saham biasa (*common stock*) yaitu, sekuritas yang mewakili posisi kepemilikan (dan risiko) atas suatu perusahaan.

Return Saham

Return merupakan penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase harga pasar awal dari investasi tersebut. Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi (Zalmi,2011:4).

Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang.

Pengukuran *return* realisasi ini menggunakan *return* total. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu

periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2013:104), mendefinisikan rasio keuangan adalah sebagai berikut: “Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka yang lainnya dalam satu periode maupun beberapa periode”.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:154), mendefinisikan rasio keuangan adalah “seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan perusahaan”.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah indeks yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan antara dua angka dalam pos-pos laporan keuangan dengan membandingkan angka-angka tersebut dalam satu periode atau beberapa periode dalam rangka membantu mengevaluasi suatu laporan keuangan.

Jenis-jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan lima macam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas/leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar (Van Horne dan Wachowicz, 2012:167).

Pengaruh Cash Ratio Terhadap Return Saham

Cash ratio menunjukkan berapa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan kas yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, karena semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya, maka diharapkan akan adanya peningkatan laba bersih dan harga saham yang akan diikuti peningkatan *return* saham. Semakin tinggi *Cash Ratio* perusahaan maka semakin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut, dengan kata lain semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut sehingga *return* saham juga meningkat. Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Farkhan dan Ika (2012) dan Tita (2011) yang menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis 1: *Cash Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Debt Equity Ratio terhadap Return Saham

DER dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar ekuitas dari para pemegang saham yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan sehingga para investor pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat menyepakati jumlah dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang sehingga *return* yang sesuai tetap dapat diperoleh.

Kasmir (2013:158) menyatakan bahwa semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan

semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Investor melihat tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan turut pula mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara otomatis akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini terjadi hubungan berlawanan arah dan signifikan DER terhadap *return* saham. Penjelasan tersebut dibenarkan oleh hasil penelitian Farkhan dan Ika (2012) dan Dedi (2012) menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 2: *Debt Equity Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *return* On Equity terhadap Return Saham

ROE dapat memberikan informasi seberapa besar modal atau ekuitas para pemegang saham digunakan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas para pemegang saham. Semakin tinggi ROE berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Kasmir (2013:204) menyatakan ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Hal

tersebut akan di respon oleh investor dengan permintaan saham perusahaan yang mengalami peningkatan sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang meningkat pula. Selain itu, tingginya nilai ROE akan menyebabkan pembagian dividen dapat dilakukan perusahaan. Kondisi demikian akan membuat *return* saham juga akan meningkat. Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Hermy dan Ari (2011) serta Melinda dan Endang (2012) yang memperoleh hasil penelitian bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 3: *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham

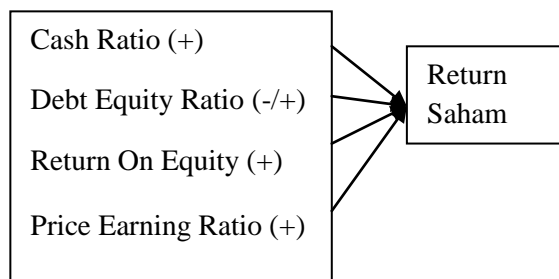
Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Return Saham

PER dapat digunakan untuk diketahui besarnya jumlah laba perlembar dengan konsekuensi terhadap jumlah harga saham yang harus di tanggung. Lebih jauh lagi rasio *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai gambaran para investor atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dana para calon investor akan mampu memberikan penilaian atas perusahaan yang akan di gunakan untuk investasi. Penggunaan rasio keuangan bertujuan mengevaluasi *performance* manajemen dikaitkan dengan prestasi rata-rata industri. Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Farkhan dan Ika(2012) dan Stella(2009) yang memperoleh hasil dimana berdasar uji yang dilakukan PER berpengaruh

positif signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 4: *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Yang dipergunakan sebagai populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur pada sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai sekarang ada 146 perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012. Sampel ini diambil dari Bursa Efek Indonesia dalam buku ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Selain itu data diambil secara *pooling data* yaitu gabungan data runtut waktu (*time series*) dan data *cross section* pada periode 2009-2012. Kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan laporan keuangan rutin dan lengkap dari 2009-2012, (2) Perusahaan Manufaktur yang memiliki Ekuitas positif tahun 2009-2012, (3) Perusahaan Manufaktur pada tahun 2009-2012 yang membagikan dividen kas, (4) Perusahaan Manufaktur pada tahun 2009-2012 yang tidak melakukan *corporate action*.

Data penelitian

Berdasarkan sumbernya data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder karena data bersumber dari laporan keuangan. Berdasarkan sifatnya data ini bersifat kuantitatif. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yakni teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan dan bersumber dari data sekunder karena menggunakan laporan keuangan dan laporan umum.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen terdiri dari *cash ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan *price earning ratio*.

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Return saham merupakan hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun ini dengan harga saham periode tahun sebelumnya dibagi harga saham periode tahun sebelum ditambah dengan dividen saat ini.

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} + \frac{Dt}{Pt-1}$$

$$= \frac{Pt - Pt-1 + Dt}{Pt-1}$$

Cash Ratio

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana *Cash ratio* menghubungkan antara kas lancar dengan kewajiban lancar.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{setara kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Debt Equity Ratio

Rasio yang menggambarkan utang dan modal dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Return On equity

Rentabilitas ekonomi yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan assets yang dimilikinya. ROE secara eksplisit memperhatikan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian

Price Earning Ratio

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak investor membayar per lembar saham, dimana PER menghubungkan antara harga pasar per lembar saham dengan EPS nya dari saham yang bersangkutan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara cash ratio, debt equity ratio, return on equity, dan price earning ratio terhadap return saham digunakan model regresi linear berganda (multiple regression analysis).

Alasan dipilihnya model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 PER + e_i$$

Keterangan :

Y : Return Saham

α : Konstanta

β_{1-4} : Koefisien Regresi

X_1 : *Cash Ratio*

X_2 : *Debt to Equity Ratio*

X_3 : *Return On Equity*

X_4 : *Price Earning Ratio*

e_i : Standar Error

Uji Deskriptif

ini, yaitu variabel return saham, cash ratio, debt equity ratio, return on equity, dan price earning ratio.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Ratio	180	,0162	2,2596	,481537	,5728339
Der	180	,0108	1,0060	,241586	,2455943
Roe	180	-,0103	,6754	,169750	,1373137
Per	176	,5000	131,5789	15,026732	17,3782348
Return	177	-,9393	4,2235	,450970	,7132801
Valid N (listwise)	176				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 cash ratio terendah sebesar 0,0162. Adapun cash ratio tertinggi sebesar 2,2596.

Untuk CR tertinggi dicapai oleh PT. Mustika Ratu sebesar 2,25, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang lebih baik dari perusahaan lainnya dalam membayar kewajiban perusahaan dengan menggunakan kas. Untuk CR terendah dicapai oleh PT. Multi Strada Arah Sarana sebesar 0,0162, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang kurang baik dari perusahaan lainnya dalam membayar kewajiban dengan menggunakan kas yang dimiliki.

DER tertinggi dicapai oleh PT. Tunas Baru Lampung sebesar 1,00, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang kurang baik dari perusahaan lainnya dalam membayar kewajiban yang jatuh tempo dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Untuk DER terendah dicapai oleh PT. Intan Wijaya Internasional sebesar 0,0108, hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam membayar kewajiban yang jatuh tempo dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Untuk ROE tertinggi dicapai oleh PT. Multipolar sebesar 0,67, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham. Dapat dilihat dari laba bersih yang di dapat oleh perusahaan cukup besar karena perusahaan tersebut dapat memanfaatkan ekuitas dengan sangat baik. Untuk ROE terendah dicapai oleh PT. Pelat Timah Nusantara sebesar -0,013, hal ini dikarenakan PT. Sumi Indo Kabel memiliki kewajiban yang tinggi terutama kewajiban hutang jangka panjang di bank yang sudah jatuh tempo dan akhirnya membuat laba bersih perusahaan menjadi bernilai negatif dikarenakan perusahaan harus membayar beban bunga.

Untuk PER tertinggi dicapai oleh PT. Goodyear 131,58, hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang lebih baik dari perusahaan lainnya dalam memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan pada periode tertentu. Sedangkan nilai minimumnya dicapai oleh PT. Multipolar sebesar 0,50, PER yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan pada periode tersebut dalam jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan pada periode tersebut kurang maksimal.

Untuk *return* saham tertinggi dicapai oleh PT. Gudang Garam sebesar 4,22, hal ini dikarenakan perusahaan mampu memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor, sehingga investor tidak ragu dalam melakukan transaksi pada saham-saham perusahaan. Untuk nilai terendah dicapai oleh PT. Mayora sebesar -0,939, hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor, sehingga investor ragu dalam melakukan transaksi pada saham-saham perusahaan.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Uji F

Model	Sum Of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	7,281	4	1,820	3,813	,005 ^b
Residual	81,643	171	,477		
Total	88,925	175			

Sumber: Data diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil uji F yang didapat $\alpha = 0,005$ lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau dengan menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,813 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,2, maka dapat diartikan $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, hal ini dapat dikatakan bahwa *Cash ratio*

(CR), *Debt equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut fit.

Tabel 3
Hasil R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,286 ^a	,082	,060

Sumber: Data diolah

Tabel 3 menunjukkan bahwa keempat variabel *Cash Ratio* (CR), *DebtEquity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki Nilai koefisien determinasi (R) sebesar 0,082 atau 8,2% hal ini menunjukkan bahwa

CR, DER, ROE dan PER mempunyai pengaruh terhadap return saham sebesar 8,2%, sedangkan sisanya 91,8 % dipengaruhi oleh model variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien regresi	T _{hitung}	T _{tabel}	Signifikansi	Hasil
CR	0,039	0,399	1,64	,691	H0 diterima
DER	-0,492	-2,212	±1,96	,028	H0 ditolak
ROE	-0,292	-,722	1,64	,471	H0 diterima
PER	-0,009	-3,008	1,64	,003	H0 ditolak
Konstanta	0,744				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka didapat hasil:

1. Pengujian hipotesis 1

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel Cash ratio menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel cash Ratio (CR) sebesar 0,399 lebih kecil dari t_{tabel} 1,64. Hal ini berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H0 diterima dengan signifikansi 0,691. Dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio* (CR) mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel Debt Equity Ratio menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar -2,212, lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,64. Hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H0 ditolak dengan signifikansi 0,028. Dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) Return On Equity menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel *Return On*

Equity (ROE) sebesar -0,722 lebih kecil dari t_{tabel} 1,64. Hal ini berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H0 diterima dengan signifikansi 0,471. Dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh tidak positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) Price Earning Ratio menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar -3,008 lebih kecil dari 1,64. Hal ini berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H0 diterima dengan signifikansi 0,003. Dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh tidak positif yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Cash Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian variabel *Cash Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kas yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin likuid, jika nilai kas yang dimiliki perusahaan tinggi maka perusahaan mampu melunasi

utang jangka pendeknya dengan kas yang dimiliki. Kondisi seperti ini berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dimungkinkan karena semakin besar kas rasio maka semakin baik kas untuk membayar kewajiban jangka pendek. Tetapi bila kas disimpan terlalu tinggi, maka akan menjadi tidak efisien karena kas sebaiknya tidak disimpan secara berlebihan. Sehingga *return* saham yang akan diterima para pemegang saham juga akan menurun. Sebaiknya rasio kas bisa digunakan untuk membayar hutang lebih cepat atau membeli aset tetap yang berguna untuk kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena dalam hal ini jika aktiva lancar yang dimiliki perusahaan naik, berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Tita (2011) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Debt Equity Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian pada variabel *debt equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai DER maka semakin banyak pendanaan ekuitas melalui hutang. Hal ini menandakan bahwa

struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang. Peningkatan DER bisa juga disebabkan karena nilai modal sendiri yang dimiliki jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan utang di pihak eksternal. Bertambahnya penggunaan hutang akan meningkatkan modal perusahaan tetapi jika perusahaan tidak mampu mengelola dana tersebut secara efektif dan efisien, sehingga *debt equity ratio* yang tinggi akan mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi *dividend*. Keadaan ini tentunya akan memberikan informasi yang buruk bagi para investor. Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun. Informasi yang buruk tersebut akan menyebabkan penurunan permintaan saham, sehingga harga saham akan melakukan penyesuaian terhadap informasi yang telah beredar. Hal ini berarti bahwa kebanyakan perusahaan manufaktur lebih mempertimbangkan untuk memberdayakan modal sendiri mereka sebagai sumber pendanaan. Kondisi tersebut akan menyebabkan *return* saham yang diperoleh para investor akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dedi dan Aji (2012) dan juga Farkhan dan Ika

(2012), yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara signifikan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat DER pada suatu perusahaan berdampak semakin rendah *return* saham yang diterima oleh investor pada perusahaan tersebut. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh pemilihan sampel yang berbeda.

Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian pada variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh tidak positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *return on equity* berarti laba bersih dari pengelolaan ekuitas semakin besar. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tentu akan bertambah besar sehingga terjadi kenaikan *return* saham. Semakin tinggi *Return On Equity* mengukur maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola ekuitasnya. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat akan mendorong terjadinya kenaikan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Tetapi pada penelitian ini masih banyak perusahaan yang memiliki ROE negatif dan terus mengalami penurunan didukung oleh minimnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga harga saham pun dinilai rendah dan *return* saham yang didapat para investor pun juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermy dan Ary (2011) yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif tidak signifikan

terhadap *return* saham, dan juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Melinda dan Endang (2012) yang menyatakan bahwa hasil *Return On Equity* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Price Earning Ratio terhadap return Saham

Berdasarkan pengujian dari variabel *price earning ratio* (PER) memiliki pengaruh tidak positif dan signifikan terhadap *return* saham. Per menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Semakin tinggi nilai PER menunjukkan *return* saham dinilai semakin rendah. PER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa PER kurang baik digunakan sebagai dasar investasi jangka panjang. Investor akan menghindari untuk membeli saham dengan PER yang tinggi karena akan menurunkan nilai *return* saham. Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar apabila laba per saham yang relatif rendah dibandingkan harga sahamnya, sehingga tingkat *capital gain* dan *return* saham juga menurun. Jika *return* pasar lebih rendah dari *return* saham, maka saham tersebut tidak layak dibeli begitu juga sebaliknya. Hal ini disebabkan, PER dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu dan masa depan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan PER dapat memberikan

petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa yang akan datang dan sekaligus mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap tingkat pertumbuhan laba suatu emiten di masa yang akan datang. Selain itu pergerakan harga saham dapat digunakan dalam menilai *return* berupa *capital gain*. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Stella (2009) yang mendapatkan hasil *Price Earning Ratio* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

a. *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. *Cash Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return On Equity* secara parsial berpengaruh tidak positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Sedangkan *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh tidak positif yang signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif yang signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel bebas yaitu *Cash Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER), (2) Penelitian ini menggunakan *Return Saham* sebagai variabel terikat, (3) Subyek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak semua perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia, (4) Penelitian ini menuliskan hipotesis *Cash Ratio* berpengaruh positif bukan negatif.

Berdasarkan pada hasil keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya, Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian agar hasil yang didapat lebih optimal dan akan lebih baik jika peneliti selanjutnya menambah sampel perusahaan dengan memakai semua perusahaan yang terdapat dalam ICMD dan menambahkan variabel independen.

Peneliti selanjutnya juga diharapkan mencari jurnal-jurnal pendukung untuk memperkuat variabel *cash ratio*.

DAFTAR RUJUKAN

- Abgineh Maryam, 2013. "The Investigation of The Relation Between Changes in Financial Ratio with Changes in Stock Returns on Tehran Stock Exchange". *Journal of Basic and Applied scientific Research*. 3 (2). 473-479
- Dedi, 2012. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*". *Jurnal Manajemen*. Vol.1. No.2.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. diterjemahkan Yogyakarta : BPF.
- Farkhan, Ika, 2012. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages)". *Jurnal Manajemen*. Vol.9, No.1
- Hermi, Ari, 2011. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*. Vol.6, No.2, Hal 83-95
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta Salemba Empat.
- Jogiyanto, 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPF
- Kasmir, 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Rajagrafindo persada
- Melinda, Endang, 2011. "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan EVA terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010". *Journal Of Management*, Vol.1. No.2. hal 67-79
- Mudrajad Kuncoro, 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi "Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis"*. Jakarta: Erlangga
- Stella, 2009. "Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets dan Price Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11. No.2, Hal 97-106
- Tita, 2012. "Pengaruh Rasio Keuangan, Perumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No.1, Hal 57-66.
- Van Horne and Wachowicz. 2012. *Fundamentals of Financial Management*. Diterjemahkan oleh Quratul'an Mubarakah. Jakarta. Penerbit Salemba Empat
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Zalmi, 2011. *Manajemen Portofolio*. Jakarta: Salemba Empat.