

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage*)**

Farkhan

Ika

Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank

S e m a r a n g

Abstrak

Laporan keuangan mencerminkan suatu gambaran kinerja keuangan bagi sebuah perusahaan. Rasio-rasio pada laporan keuangan dapat memberikan gambaran tentang kondisi kesehatan keuangan pada sebuah perusahaan. Kinerja keuangan akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat untuk menanamkan investasinya. Masyarakat biasanya akan melihat perkembangan saham yang terjadi di Bursa Efek.

Faktor keamanan keuangan sebuah perusahaan akan menjadi pertimbangan masyarakat untuk memutuskan pilihan investasi. Saat ini masyarakat kebanyakan menentukan investasinya pada pembelian saham. Bagi masyarakat saham masih dianggap paling aman untuk investasi. Salah satu alasan memilih saham, karena return saham dianggap memberikan nilai harapan lebih dari investasi lainnya.

Pada perusahaan manufaktur memberikan persepsi bahwa, dengan banyaknya peredaran saham di masyarakat, maka bertambah pula kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Ini akan memberikan pengaruh positif perkembangan Bursa Efek Indonesia, terutama bagi perusahaan manufaktur.

Kata kunci : *rasio keuangan, return saham, bursa efek*

I. PENDAHULUAN

Laporan keuangan pada perusahaan merupakan sebuah informasi yang penting dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan investasi. Keuangan yang biasanya disajikan dalam manajemen perusahaan yang lazim digunakan dalam memprediksi saham meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Hal ini tidak relevan jika tidak menggunakan analisis rasio keuangan yang biasanya menjadi alat ukur perusahaan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang selama periode berjalan menguntungkan bagi perusahaan dalam pasar modal atau malah merugikan perusahaan.

Kinerja rasio keuangan dalam hal ini yang disebut faktor fundamental yang merupakan studi untuk mempelajari hal-hal yang berhubungan tentang keuangan bisnis dengan maksud untuk memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan yang

sudah menerbitkan saham. Oleh itu kinerja keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap saham yang telah diterbitkan perusahaan bagi investor. Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang telah ditetapkan perusahaan, karena rasio keuangan yang merupakan suatu informasi dapat menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*account*) dari laporan keuangan dan juga dapat mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat kenaikan *return* saham.

Dalam teorinya Robert Ang, 1997:20.2 yang mengatakan bahwa *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, dalam hal ini ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Menurut IG.K.A. Ulupui (2009) menyatakan rasio keuangan dapat mempengaruhi *return* saham, yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Dengan hasil bahwa hanya rasio aktivitas yang mempunyai pengaruh negatif dan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Dyah Kumala Trisnaeni (2007) juga membahas pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham, yang meliputi rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Yang menyatakan hasil bahwa rasio *leverage* dan rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham, sedangkan rasio pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Michell Suharli (2005), dalam “study empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri *food dan beverages* di Bursa Efek Jakarta” dengan periode laporan keuangan tahun 2001-2004. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dan beta saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian sejenis sebelumnya yang dilakukan oleh Sudarto. et. Al (1999), Supranto (1990), Bandhari (1998), maupun Zulbahridar dan Jonius (2002). Hal ini disebabkan karena penelitian ini berfokus pada satu industri tertentu saja, yaitu *food dan beverages*, sedangkan penelitian sebelumnya bersifat lebih umum.

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham. Karena tidak semua kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sebab lain juga bisa dijadikan tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi misalnya terjadinya krisis atau faktor ekonomi lainnya. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio

keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar untuk melihat kondisi keuangan yang terjadi di perusahaan terhadap *return* saham.

Penelitian ini akan menguji ulang serta mencari bukti empiris atas pengaruh analisa rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Dari keterangan dan informasi diatas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage*)”

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah pokok dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
- 2) Apakah Rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
- 3) Apakah Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
- 4) Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
- 5) Apakah Rasio Pasar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?

II. TINJAUAN TEORI

2.1. Signalling Teory

Menurut Wolk, et al. (2001:375) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana se harusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

2.2. Pasar Modal

Pasar modal yang dinyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang merupakan alternatif sumber dana bagi semua perusahaan. Saling ketergantungan ini mengisi antara peranan pasar modal dan perbankan dalam menarik dana dari masyarakat dan

mengalokasikannya, terkait dengan kebutuhan dari perusahaan-perusahaan itu sendiri. Selain perusahaan untuk menginvestasi yang mutlak memerlukan dana jangka panjang disamping dana jangka pendek yang ada.

Di pasar modal ini terdapat istilah-istilah yang diuraikan sebagai berikut (Pandji, 2001:25):

1. Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau sertifikat atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di Bursa atau pasar sekunder. Pada pasar ini efek atau sertifikat diperdagangkan dengan harga emisi, pada pasar perdana perusahaan akan memperoleh dana dengan menjual sekuritas (saham, obligasi, hipotek) (Hinsa Siahaan, 1990).
2. Pasar sekunder, yaitu penjualan efek atau sertifikat setelah pasar perdana berakhir. Pada pasar ini efek diperdagangkan dengan harga kurs. Menurut Hinsa Siahaan, (1990) pasar sekunder merupakan pasar dimana surat berharga dijual setelah pasar perdana.
3. Bursa paralel, yaitu suatu sistem perdagangan efek terorganisasi di luar Bursa Efek Jakarta, dengan bentuk pasar sekunder, diatur dan diselenggarakan oleh perikatan perdagangan uang dan efek-efek (PPUE) yang diawali dan dibentuk oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM).

2.3. Investasi

Menurut Abdul Halim, (2002:2) Pengertian Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Untuk melakukan investasi dipasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang dijual dan mana yang tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

2.4. Saham

Saham adalah merupakan surat-surat berharga atau bukti kepemilikan suatu perusahaan yang mempunyai hak-hak untuk (Zaky, 2004:389-390):

- a) Berpartisipasi dalam menentukan arah dan tujuan perusahaan, yaitu melalui hak suara dalam rapat pemegang saham.
- b) Memperoleh laba dari perusahaan dalam bentuk deviden yang dibagi oleh perusahaan.
- c) Membeli saham baru yang dikeluarkan perusahaan agar proporsi kepemilikan saham masing-masing dapat tidak berubah.
- d) Menerima pembagian aktiva perusahaan dalam hal perusahaan telah dilikuidasi.

Perdagangan saham dilakukan di Bursa Efek yaitu tempat bertemunya pen jual dana dan pembeli dana yang di pasar modal atau bursa tersebut di peran tarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara perdagangan efek untuk mela kukan transaksi jual-beli (Sumantoro, 1990:10). Sekuritas atau saham yang telah dibeli di pasar perdana (*Initial Public Offering*) kemudian akan di perdagangan di Bursa Efek atau pasar sekunder. Saat pertama kali sekuritas tersebut diperda gangkan di Bursa Efek biasanya memerlukan waktu sekitar enam sampai delapan minggu dari saat *initial public offering*.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan manfaat informasi akuntansi untuk memprediksi laba atau *return* saham berikut ini :

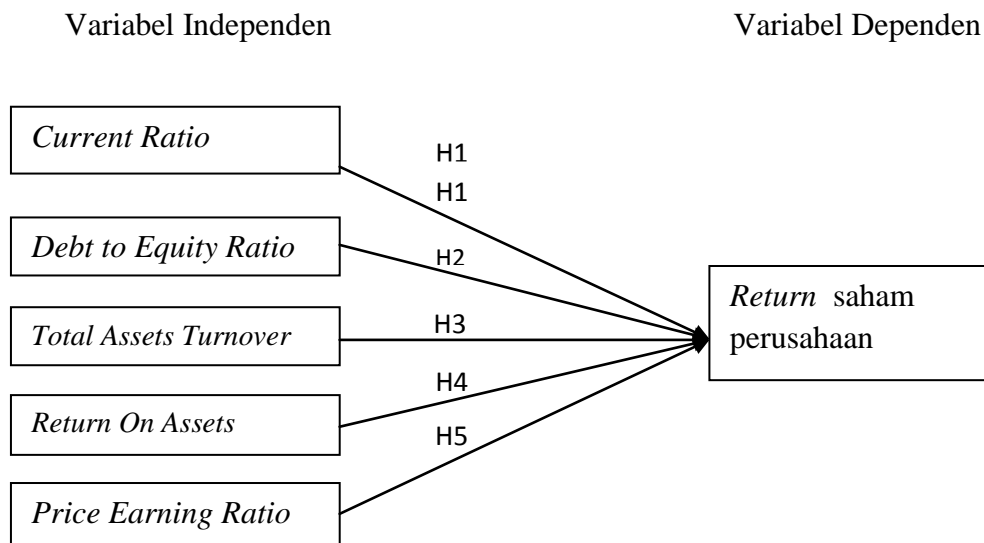
IG.K.A. Ulupui (2009) dalam penelitiannya terhadap 13 perusahaan manu faktur, yang di ukur dengan *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover*. Dengan hasil bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan *total asset turnover* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan karena perusahaan belum mampu mengelola aktiva yang tersedia dalam operasionalnya, sehingga menyebabkan *total assets turnover* yang didapat turun.

Dyah Kumala Trisnaeni (2007) dalam penelitiannya yang berjudul ”pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar diBursa Efek Jakarta”. Hal ini kinerja keuangan dapat digambarkan dengan menggunakan rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Dengan hasil bahwa rasio EPS dan PER mempunyai pengaruh yang positif terdapat *return* saham, sedangkan rasio DER, ROI dan ROE mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

2.5 Model Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah serta kajian teori maupun kajian-kajian penelitian yang relevan. Adapun Pengaruh rasio keuangan secara parsial (individu) terhadap *return* saham dapat di gambarkan pada gambar 1 sebagai berikut :

Gambar 1.



2.6 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teoritik yang telah dikemukakan diatas, maka penulis mengaju kan hipotesis yang akan diujikan kebenarannya. Adapun hipotesis yang di jabarkan adalah sebagai berikut:

- H1: *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
- H3: *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- H4: *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- H5: *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

III.METODE PENELITIAN

3.1 Prosedur Pengumpulan Data

- a. Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, buku, literatur dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
- b. Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan meng kaji data sekunder yang berupa lapoan keuangan perusahaan manufak tur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009 yang termuat dalam *Indonesian Capital Mar ket Directory (ICMD)* tahun 2005-2009.

3.2. Definisi konsep dan Opersional Variabel

Definisi operasional merupakan suatu definisi yang diberikan kepada variabel atau dengan cara memberikan arti atau mendefinisikan kegiatan atau operasi analisis yang diperlukan untuk mengukur variabel tertentu. Adapun definisi operasional dalam variabel penelitian ini adalah:

Definisi konsep *Return Saham* (Y)

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini perhitungan terhadap *return* hanya menggunakan *return* total, yang di mana *return* total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode tertentu.

Definisi Operasional

Menurut Jogiyanto, 2003:110 dalam mengukur *return* saham dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$Rs = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan: Rs : *Return* saham

Pt : Harga saham pada periode t.

Pt-1 : Harga saham sebelum periode t.

Definisi konsep *Current Ratio* (X1)

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana *current ratio* menghubungkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar untuk memperlihatkan keamanan klaim kreditur, apabila terjadi kesalahan.

Definisi Operasional

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Current ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$Current\ ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Definisi Konsep *Debt to Equity Ratio* (X2)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang dimana rasio *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara total debt dengan total ekuitas.

Definisi Operasional

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Debt to equity ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total ekuitas}}$$

Definisi Konsep Total Assets Turnover (X3)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik tingkat efisiensi dalam seluruh aktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan, yang dimana *Total Assets Turnover* yang menghubungkan antara penjualan dengan total aktiva.

Definisi Operasional

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Total assets turnover* dihitung dengan formulasi pada halaman sebagai berikut:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Pejualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Definisi Konsep Return On Assets (X4)

Merupakan rasio digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. yang di mana *Return On Assets* menghubungkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva.

Definisi Operasional

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Return on assets* (ROA) di hitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Definisi Konsep Price Earning Ratio (X5)

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak investor bersedia mem bayar per saham. yang dimana *Price Earning Ratio* menghubungkan antara harga pasar per lembar saham dengan EPSnya dari saham yang bersangkutan.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Price earning ratio* (PER) di hitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{EPS}}$$

3.3 Metode Analisis Data

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan (Imam Ghazali, 2005:110):

2. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian terhadap model penelitian, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik dengan tujuan supaya dapat mengetahui apakah variabel yang akan diteliti telah memenuhi syarat asumsi klasik yang terdiri dari: uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dengan penjelasan sebagai berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal yang artinya variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan lawannya dan variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. diregres. Jika nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir, misalnya nilai tolerance = 0,10 sama dengan tingkat koloniaritas 0,95. Walaupun multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai tolerance dan VIF (Imam Ghazali, 2006:95-96).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi adanya Heteroskedastisitas. Kebanyakan data cross section mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Menurut Imam Ghozali, (2006:125-126) ada beberapa cara untuk mende teksinya ada atau tidaknya Heteroskedastisitas yaitu Melalui grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan risidunya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah resi dual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah *distudentized*.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena gangguan pada individu atau kelompok yang cenderung mempengaruhi gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Untuk menguji apakah hasil-hasil estimasi model regresi tidak mengandung korelasi serial di antara *disturbance termsnya* maka dipergunakan Durbin Watson Statistic (Imam Ghozali, 2005:96).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$Dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

3.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan: Y = Return saham

a = Konstanta

- X1 = *Current Ratio*
- X2 = *Debt to Equity ratio*
- X3 = *Total Assets Turnover*
- X4 = *Return On Assets*
- X5 = *Price Earning Ratio*
- e = Disturbance error (gang

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Dalam kenyataannya nilai adjusted (R^2) dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (2003) dalam bukunya Imam Ghozali, (2006:87) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted (R^2) negatif, maka nilai adjusted (R^2) dianggap bernilai nol. **Pengujian Hipotesis**

Uji F

Yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel-variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dapat dipengaruhi oleh variabel terikat, dengan hipotesis yang diujikan adalah:

$H_0 : \beta = 0$; berarti tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

$H_1 : \beta \neq 0$; berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

Uji t-Statistik

Uji t-statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis observasi (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol atau

Ho : $b_i = 0$; berarti tidak ada pengaruh yang positif signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individu).

Ha : $b_i \neq 0$; berarti ada pengaruh yang positif signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individu).

Imam Ghozali (2006:88-89) mengemukakan cara melakukan uji t yaitu:

- a. Bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan 5%, maka Ho yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independent secara individual mempengaruhi variabel dependent.
- b. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai tabel, maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independent secara individual mempengaruhi variabel dependent.

III. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengujian Hipotesis

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama (simultan), yang dimana uji F ditentukan dengan memperhatikan tingkat signifikansi 0,05.

**Tabel 4.9. : Uji F
ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,404	5	,881	3,025	,018(a)
	Residual	15,722	54	,291		
	Total	20,125	59			

a Predictors: (Constant), PER, TAT, CR, DER, ROA

b Dependent Variable: RS

Dari hasil uji Anova atau F test didapat nilai F hitung sebesar 3,025 dengan tingkat signifikansi 0,018. Maka model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan *return* saham atau dapat dikatakan seluruh variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji t- Statistik

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel inde penden terhadap variabel dependen, yang dimana uji t ditentukan dengan memper hatikan tanda positif negatif koefisien regresi dengan tingkat signifikansi 0,05. Pengujian ini diolah dengan menggunakan SPSS 14 yang dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.10 : Uji t
Coefficients(a)**

Mode 1		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients	Std. Error	Coefficients		
		B		Beta		
1	(Constant)	-1,034	,589		-1,755	,085
	CR	,154	,134	,145	1,147	,257
	DER	,114	,210	,069	,540	,591
	TAT	-,148	,293	-,062	-,505	,616
	ROA	,066	,026	,337	2,578	,013
	PER	,041	,011	,474	3,559	,001

a Dependent Variable: RS

a. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel *Current Ratio* (CR) me nunjukan nilai dari t hitung sebesar 1,147 dengan tingkat signifikansi se besar 0,257. Sedangkan nilai t tabel untuk uji satu arah dengan $df = n-k-1$ dengan $\alpha = 0,05$ yang diperoleh sebesar 1,673. Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa t hitung (1,147) < t tabel (1,673). Hal ini diartikan hipotesis alternatif (H_a) **ditolak**, dengan arti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) dengan *return* saham.

b. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel *Debt to Equity Ratio* me nunjukan nilai t hitung sebesar 0,540 dengan tingkat signfikansi sebesar 0,591. Sedangkan nilai t tabel untuk uji satu arah dengan $df = n-k-1$ pada $\alpha = 0,05$ yang diperoleh sebesar 1,673. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa t hitung (0,540) < t tabel (1,673). Hal ini diartikan hipotesis alternatif (H_a) **ditolak**, dengan arti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham.

c. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel *Total Assets Turnover* menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,505 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,616. Sedangkan nilai t tabel untuk uji satu arah dengan $df = n-k-1$ pada $\alpha = 0,05$ yang diperoleh sebesar 1,673. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa t hitung (-0,505) < t tabel (1,673). Hal ini diartikan hipotesis al ternatif (Ha) **ditolak**, dengan arti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *return* saham.

d. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,578 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013. Sedangkan nilai t tabel untuk uji satu arah dengan $df = n-k-1$ pada $\alpha = 0,05$ yang diperoleh sebesar 1,673. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa t hitung (2,578) > t tabel (1,673). Hal ini diartikan hipotesis alternatif (Ha) **diterima**, yang berarti ada pengaruh signifikan antara *Return On Assets* (ROA) dengan *return* saham.

e. Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel *Price Earning Ratio* menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,559 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Sedangkan nilai t tabel untuk uji satu arah dengan $df = n-k-1$ pada $\alpha = 0,005$ yang diperoleh sebesar 1,673. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa t hitung (3,559) > t tabel (1,673). Hal ini diartikan hipotesis alternatif (Ha) **diterima**, yang berarti ada pengaruh signifikansi antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham.

4.2 Pembahasan

Dalam uji regresi (pengaruh) antara variabel CR, DER, TAT, ROA dan PER menunjukkan pengaruh yang berbeda-beda setiap variabel bebas terhadap *return* saham. Dari kelima variabel tersebut hanya ROA dan PER yang berpengaruh secara signifikan (menyakinkan) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. peneliti mencoba menjelaskan hasil olahan data sebagai berikut:

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) yang memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena dalam hal ini jika Aktiva Lancar yang dimiliki perusahaan naik, yang berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi para investor lebih memperhatikan rasio-rasio yang lain, yang dapat konsisten berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya pada *cash ratio* atau *cash position*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan IG. K. A. Ulupui, yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan *return* saham. Yang mengidentifikasi bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan pemilihan sampel.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dikarenakan sebagian investor hanya menganggap bahwa perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang baik untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka proporsi hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan atau terlikuidasi.

Hasil dari penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh IG. K. A. Ulupui, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Total Assets Turnover* (TAT) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu, akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva yang tidak produktif, sehingga dapat menyebabkan *total assets turnover* (TAT) menjadi turun. Kejadian lainnya juga bisa menjadi dampak pada total assets misalnya pada saat perekonomian kurang baik atau terjadinya inflasi yang nantinya berdampak pada *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh IG. K. A. Ulupui yang menyatakan kesimpulan sama, bahwa rasio aktivitas tidak bermanfaat untuk mengukur *return* saham karena kebanyakan investor hanya melihat assets yang baru yang lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi, assets bisa menjadi mahal atau turun yang dapat menyebabkan naiknya *return* saham perusahaan.

4. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *return* saham

Pada variabel *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aktiva perusahaan. Akan tetapi hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa para investor masih menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai tolak ukur kinerja perusahaan yang digunakan untuk memprediksi total *return* saham, dengan demikian *Return On Assets* (ROA) yang semakin besar akan menunjukkan kinerja perusahaan naik sehingga *return* saham juga akan naik.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh IG.K.A. Ulupui yang menyatakan hal yang sama bahwa *return on assets* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham

Pada variabel *Price Earning Ratio* (PER) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diidentifikasi *Price Earning Ratio* (PER) dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospek dimasa yang akan datang, karena *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Secara umum perkembangan perusahaan di Bursa yang dapat dilihat dari perkembangan harga dan sekaligus mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap tingkat pertumbuhan laba suatu emiten dimasa yang akan datang, selain itu pergerakan harga saham dapat digunakan dalam menilai *return* berupa *capital gain*.

V.KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan penelitian

Hasil dari penelitian ini menggunakan data penelitian pada perusahaan manufaktur pada industri *food and beverage* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan maka, penelitian ini membuktikan bahwa:

1. Hasil pengujian tingkat signifikan (uji t) atau parsial menunjukkan hanya variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang mempunyai pengaruh signifikan ($< 0,05$) terhadap *return* saham. Adapun yang lainnya variabel CR, DER, VALUE ADDED, Vol. 9, No.1, September 2012 – Pebruari 2013 <http://jurnal.unimus.ac.id> 16

dan TAT tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, karena mempunyai nilai alpha lebih besar dari 0,05 atau 5%.

2. Hasil pengujian tingkat signifikansi (uji F) atau simultan menunjukkan bahwa variabel CR, DER, TAT, ROA dan PER berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE. Dimana nilai F sebesar 3,025 dan nilai signifikan sebesar 0,018. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% .
3. Hasil pengujian determinasi bahwa model persamaan regresi menunjukkan nilai sebesar 0,146 atau (14,6%), berarti variabel CR, DER, TAT, ROA, dan PER dapat menjelaskan *return* saham sebesar 14,6% dan sisanya sebesar 85,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

5.2. Saran

1. Bagi investor, tidak semua rasio keuangan di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan parameter yang baik untuk memprediksi perubahan *return* perusahaan manufaktur. Rasio ROA dan PER dapat dipergunakan dalam menjelaskan *return* saham perusahaan manufaktur sehingga rasio ini perlu menjadi pertimbangan bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan, yang mempengaruhi kenaikan *return* saham.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dibidang yang sama yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki, misalnya dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat lebih mencerminkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim . 2002. *Analisis Investasi*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Ang, Robbert. 1997. *Pasar Modal Indonesia (Buku Pintar)*.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta.
- Bambang, Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahan*, Edisi Ke empat, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Dyah Kumala Trisnaeni. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ. *Skripsi*
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- IG. K. A. Ulupui. 2009."Analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham (study pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang dan konsumsi)". *Jurnal riset akuntansi dan bisnis*. adhipranoto.wordpress.com
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF-UGM.
- Michell Suharli. 2005."Study empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri *food dan beverage* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Puslit 2.petra.ac.id/ejournal/index.Php/.../16438
- Munawir, Akuntan.1990. *Analisa Laporan Keuangan* Edisi keempat.yogyakarta.
- Mudrajad Kuncoro. 2001. *Metode Kuantitatif*. Penerbit AMP YKNP. Yogyakarta.
- Nur Indriantoro Bambang Supomo,. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi pertama. Yogyakarta: BPF UGM.
- Piji Pakarti, Pandji Anoraga. 2001. *Pengantar PasarMmodal*. PT.Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Suad Husnan. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: BPF-UGM.
- Suad Husnan. 2002. *Dasar- dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: BPF-UGM.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit CV ALF ABETA. Bandung.
- Sumantoro. 1990. *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Edisi Pertama*. Jakarta. Ghalia Indonesia.
- Wolk, et al.2001.///D:/teori-sinyal.html
- 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*.
- Zaky Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi delapan. BPF-UGM.