

## ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM BUMN SEKTOR PERTAMBANGAN PERIODE 2007-2010

**Risca Yuliana Thrisye<sup>1</sup>**  
**Nicodemus Simu<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Perbanas Institute Jakarta

e-mail : risca@yahoo.com

<sup>2</sup>Perbanas Institute Jakarta

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan pada *return* saham. Obyek penelitian ini adalah BUMN yang bergerak di bidang pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel independen adalah *current ratio* (CR), *total assets turnover ratio* (TATO), *debt-to-equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA). Data yang digunakan adalah data kuartalan, berdasarkan laporan keuangan kuartalan, dimulai dari kuartal pertama tahun 2007 sampai dengan kuartal keempat tahun 2010. Data tersebut dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Selanjutnya hipotesis diuji dengan *t-test* dan *F-test* dengan tingkat kepercayaan 5 persen. Hasil uji *t-test* menunjukkan bahwa rasio CR, TATO, dan ROA secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Sebaliknya, rasio DER berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham. Hasil uji *F-test* menunjukkan bahwa semua rasio keuangan tersebut berpengaruh signifikan pada *return* saham.

**Kata kunci:** CR, DER, ROA, return, TATO

### ABSTRACT

This research aimed to determine the impact of financial ratios to stock return. The object of this research was state-owned mining companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2007-2010 periods. Financial ratios used in this study as the independent variables were current ratio (CR), total assets turnover ratio (TATO), debt-to-equity ratio (DER), and return on assets (ROA). The data used in this research were quarterly data, based on quarterly financial statements, starting from the first quarter of 2007 to the fourth quarter of 2010, which were analyzed using multiple regression analysis. Furthermore, hypothesis was tested using *t-test* and *F-test* based on the 5 percent significance level. Hypothesis tested using *t-test* showed that the ratio of CR, TATO, and ROA, partially, did not have a positive and significant effect on stock returns. Instead, DER had a negative and significant impact on stock returns. The test results with *F-test* found that all selected financial ratios did not have significant effect on stock returns.

**Keywords:** CR, DER, ROA, return, TATO

## PENDAHULUAN

*Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu cara bagi emiten untuk memperoleh dana segar dari pasar modal. Mengacu pada syarat yang telah ditetapkan oleh pengelola pasar modal, emiten dapat melakukan penawaran saham perdananya ke publik melalui mekanisme *initial public offering* (IPO). Hal ini juga berlaku bagi perusahaan BUMN yang berbentuk Persero. Tanpa mengesampingkan beberapa perannya yang lain, seperti yang diamanahkan oleh peraturan perundang-undangan dan peran sebagai pembuka lapangan pekerjaan, perusahaan BUMN

yang berbentuk Persero dituntut untuk dapat beroperasi secara efisien dan menghasilkan keuntungan, sehingga dapat melaksanakan fungsinya sebagai salah satu sumber pendanaan keuangan Negara.

Perusahaan BUMN yang juga *listing* di Bursa Efek Indonesia. Salah satu sektor usaha di BEI yang terdaftar perusahaan BUMN adalah sektor pertambangan. Sebagai sektor yang beroperasi melalui usaha ekstraktif, yaitu upaya mengambil dari alam, sektor pertambangan di BEI terdiri dari beberapa sub sektor, yaitu sub sektor pertambangan batubara, sub

sektor pertambangan minyak dan gas bumi, sub sektor pertambangan logam dan mineral lainnya, sub sektor pertambangan batu-batuan, dan sub sektor lainnya.

Investasi adalah komitmen untuk menempatkan sejumlah dana pada satu atau beberapa instrumen dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Membahas investasi, sama artinya dengan membahas risiko, mengingat kedua hal ini tidak dapat dipisahkan. Investasi di dalam saham perusahaan publik tergolong investasi yang memiliki risiko tinggi. Namun demikian, saham dapat dianggap sebagai salah satu instrumen yang paling banyak diminati investor, karena menawarkan pengembalian (*return*) yang tinggi seiring dengan pergerakan risiko dari saham tersebut.

Sejalan dengan rumitnya proyeksi harga saham dan sifat dari masing-masing individu investor, kiranya diperlukan analisis yang memadai untuk dapat memprediksi pergerakan harga saham. Dua alat analisis yang terkenal adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah analisis data historis yang dilakukan dengan menilai kondisi keuangan perusahaan. Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Nilai intrinsik suatu perusahaan diimplementasikan di dalam bentuk harga dari saham perusahaan tersebut.

Pring (2001:4) secara tepat dapat membidik persoalan ini dengan menyatakan bahwa "*the price of a specific security at any time is determined by the knowledge, hopes, fears, and expectations of all those people who already own it or who might be thinking about owning it.*" Analisis teknikal mencoba mengidentifikasi perubahan kecenderungan harga saham pada tahap awal dan berupaya mempertahankan pola investasi atau perdagangan. Hal ini akan terus berlanjut sehingga terjadi indikator-indikator yang membentuk perilaku harga sekuritas menunjukkan kondisi yang berbeda dari sebelumnya.

Dengan memperhatikan kedua tipe alat analisis tersebut, kiranya cukup dimaklumi bahwa sebenarnya terdapat banyak faktor yang digunakan sebagai parameter untuk dapat memprediksi *return* saham. Salah satu dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan yang disajikan oleh laporan keuangan yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi.

Rasio keuangan adalah rasio yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada satu saat tertentu. Secara umum, terdapat lima kategori rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan terakhir adalah rasio pasar. Rasio likuiditas bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan telah mengelola aktiva-aktivanya. Rasio *leverage* adalah seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham dan Houston, 2009). Rasio selanjutnya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi. Rasio yang terakhir adalah rasio pasar (*market ratio*) adalah rasio yang menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan atau rasio yang mengukur kinerja saham perusahaan di lantai bursa.

Pendapatan dari investasi saham biasanya berasal dari dua sumber. Pertama, perubahan harga saham. Dalam kaitan ini dikenal istilah *capital gain* dan *capital loss*. *Capital gain* terjadi apabila harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya. Sebaliknya, jika harga beli lebih tinggi daripada harga jual, maka terjadi *capital loss*. Sumber pendapatan yang kedua adalah dari dividen. Dividen pada dasarnya pendapatan pemegang saham yang diperoleh karena adanya pembagian keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan. Investor pada umumnya lebih berharap mendapatkan potensi pendapatan dari *capital gain* karena biasanya sumber pendapatan ini lebih mudah dan lebih cepat dieksekusi.

Investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu memperhitungkan imbal hasil atas saham yang dimilikinya, baik langsung maupun tidak langsung dengan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dimana dihitung berdasarkan data historis dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Investor akan menanamkan modalnya pada saham yang mempunyai tingkat *return* yang tinggi dengan risiko

yang minimal dengan menggunakan analisis fundamental yang lebih memfokuskan pada data-data keuangan historis. Sejalan dengan konsep investasi “*High Risk-High Return*”, investor yang menyukai risiko (*risk taker*) cenderung akan memilih saham-saham yang mempunyai risiko yang relatif tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*) merencanakan keuntungan normal.

Beberapa penelitian yang ditujukan untuk mengenai pengaruh terhadap *return* saham telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian Mariati (2009) yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI,” menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan menggunakan variabel independen antara lain: CR, ROE, *Cash Flows From Operation to Debt (CFOD)*, PBV, dan Ukuran Perusahaan (*Size*). Hasil yang diperoleh adalah *Current Ratio*, ROE, *Cash Flows From Operation to Debt*, *Price Book Value (PBV)* dan *Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial hanya variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, hasil penelitian Nugroho (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap *Return* Saham (Studi Komparatif Pada Sub Sektor Industri Otomotif Terhadap Sub Sektor Industri Tekstil sepanjang Periode Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2007 di BEI), menunjukkan DER, PER, ROA, CR dan QAI memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Prihantini (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006).” Variabel hasil penelitiannya menyatakan bahwa CR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Martani, dkk. (2009) dengan judul “*The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return.*” Studi ini dilakukan pada perusahaan manufakturing

yang listing di BEI periode 2003-2006. Tujuan penelitian adalah untuk menentukan pengaruh dari informasi akuntansi di dalam memprediksi perubahan *return* saham. Penulis menggunakan profitabilitas, aktivitas, likuiditas, *leverage*, rasio nilai pasar, ukuran perusahaan dan *cash flow* sebagai proksi dari informasi akuntansi, yang diimplementasikan menjadi delapan variabel independen, yaitu NPM, ROE, CR, DER, TATO, PBV, CA, dan CFO/sales (*cashflow from sales/operation*). Semua variabel independen tersebut kemudian diregresikan ke masing-masing 2 (dua) variabel dependen, yaitu *cumulative market adjusted return* dan *cumulative abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel-variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kedua variabel dependen adalah rasio-rasio NPM dan ROE, TATO, dan PBV.

Penelitian juga dilakukan oleh Subalno (2010) dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). Variabel independen di dalam penelitian ini adalah CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga SBI dengan variabel dependennya adalah *return* saham. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga SBI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara hal yang sebaliknya terjadi pada variabel CR, DER, dan TATO.

Tulisan ini memiliki tujuan penelitian; pertama, menguji pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham. Kedua, untuk menguji pengaruh *total assets turnover* terhadap *return* saham. Ketiga, menguji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Keempat, bertujuan untuk menguji pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham. Tujuan yang terakhir, kelima, adalah untuk menguji pengaruh keempat variabel *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan BUMN Pertambangan periode 2007-2010.

Untuk melakukan pengujian tingkat signifikansi pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dikembangkan hipotesis-hipotesis sebagai berikut.

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

- H2: *Total assets turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.  
 H3: *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.  
 H4: *Return on assets* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipilih adalah perusahaan-perusahaan pertambangan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel penelitian sebanyak tiga perusahaan, yaitu PT Antam, Tbk., PT Timah, Tbk., dan PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode 2007-2010 dan data harga saham yang bersumber pada

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Penelitian ini melibatkan lima variabel (Tabel 1) yang terdiri atas empat variabel independen (X) dan satu variabel dependen (Y). Variabel independen tersebut adalah: *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*. Sedangkan variabel dependen adalah *Return Saham*. Untuk semua variabel, data penelitian yang digunakan didapat dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan setiap periode triwulan. Secara khusus, data harga saham diperoleh dari data historis Bursa Efek Indonesia setiap periodenya, harga saham yang digunakan adalah harga saham harian pada pembukaan di akhir periode triwulan, dan *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* aktual (*actual return*) dengan menggunakan *capital gain/loss*, yaitu pada harga investasi sekarang dan dari harga investasi periode lalu, dan dengan memperhatikan dividen.

Model umum untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan digunakan model regresi dengan persamaan umum adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Operasional Variabel**

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Current Ratio</i> (CR)	rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya	- Aktiva Lancar - Kewajiban Lancar	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	rasio yang mengukur seberapa efisien seluruh aktiva untuk menunjang kegiatan penjualan	- Sales - Total Assets	$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	rasio utang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan	- Total Debt - Total Equity	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
<i>Return On Assets</i> (ROA)	rasio menunjukkan efektivitas manajemen menggunakan aktiva untuk memperoleh keuntungan	- Laba bersih - Total Aktiva	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Return Saham</i> (Ri)	<i>return</i> yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.	- Harga saham pada awal periode $P_t$ - Harga saham pada akhir periode $P_{t-1}$	$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$	Rasio

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Statistik**

Model	Regression			Uji t		R	R <sup>2</sup>	Uji F	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig			F	Sig
(Constant)	0,513	0,278		1,849	0,071	0,361	0,130	1,613	0,188
Current Ratio	-0,054	0,035	-0,261	-1,536	0,132				
Total Assets Turnover	0,085	0,189	0,077	0,451	0,654				
Debt to Equity Ratio	-0,558	0,239	-0,392	-2,329	0,025				
Return on Assets	0,145	0,688	0,036	0,211	0,834				

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 \quad (1)$$

Keterangan :

Y = Return saham

a = Konstanta, nilai y, bila  $X_1$  dan  $X_2 = 0$

$b_1, b_2, b_3, b_4$  = Koefisien regresi variabel  $X_1, X_2, X_3,$  dan  $X_4$

$X_1$  = Current Ratio (CR)

$X_2$  = Total Assets Turnover (TATO)

$X_3$  = Debt to Equity Ratio (DER)

$X_4$  = Return on Assets (ROA)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melalui tahapan pengujian asumsi klasik sebagai persyaratan utama analisis regresi, maka hasil analisis dapat dilihat pada Tabel 2. Berdasarkan hasil pengolahan data seperti nampak pada Tabel 2, dapat dibuat persamaan regresi yang menyangkut variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = 0,513 - 0,054 X_1 + 0,085 X_2 - 0,558 X_3 + 0,145 X_4 \quad (2)$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: Konstanta  $\alpha = 0,513$ , artinya, jika *current ratio* ( $X_1$ ), *total assets turnover* ( $X_2$ ), *debt to equity ratio* ( $X_3$ ), *return on assets* ( $X_4$ ) nilainya adalah 0 (nol), maka *return saham* (Y) nilainya positif sebesar 0,513. Koefisien  $b_1 = -0,054$ , berarti jika *total assets turnover* ( $X_2$ ), *debt to equity ratio* ( $X_3$ ), *return on assets* ( $X_4$ ) nilainya tetap dan *current ratio* ( $X_1$ ) mengalami kenaikan satu persen, maka *return saham* (Y) mengalami penurunan sebesar -0,054 persen. Koefisien  $b_2 = 0,085$ , artinya jika *current ratio* ( $X_1$ ), *debt to equity ratio* ( $X_3$ ), *return on assets* ( $X_4$ ) nilainya tetap dan *total assets turnover* ( $X_2$ ) mengalami kenaikan satu kali, maka *return saham* (Y) mengalami

peningkatan sebesar 0,085 persen. Koefisien  $b_3 = -0,558$ , bermakna jika *current ratio* ( $X_1$ ), *total assets turnover* ( $X_2$ ), *return on assets* ( $X_4$ ) nilainya tetap dan *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) mengalami kenaikan satu persen, maka *return saham* (Y) mengalami penurunan sebesar -0,558 persen. Koefisien  $b_4 = 0,145$  memiliki arti jika *current ratio* ( $X_1$ ), *total assets turnover* ( $X_2$ ), *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) nilainya tetap dan *return on assets* ( $X_4$ ) mengalami kenaikan satu persen, maka *return saham* (Y) mengalami peningkatan sebesar 0,145 persen.

Hasil koefisien determinasi dari hasil output SPSS 17.0, diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,050. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 5 % variasi dari *return saham* yang dapat dijelaskan oleh *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity*, dan *return on assets*. Sedangkan 95% dijelaskan oleh faktor lain.

Pengujian *F-Test* dilakukan untuk mengetahui apakah *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*. Dari uji anova atau *F-test* dengan tingkat kesalahan 5% dan derajat kebebasan  $df_1 = 4$  dan  $df_2 = 43$  diperoleh  $F_{hitung}$  adalah 1,613. Sementara dengan tingkat kesalahan dan derajat kebebasan yang sama didapat  $F_{tabel}$  sebesar 2,589. Oleh karena  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Pada ukuran yang lain karena probabilitas (0,188) jauh lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity*, dan *return on assets* secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*.

Uji *t-test* digunakan untuk membuktikan secara empiris pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen apakah signifikan terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut.

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

Hasil statistik menunjukkan nilai signifikansi *current ratio* sebesar  $0,132 > 0,05$  yang berarti hipotesis pertama tidak diterima artinya tidak terdapat pengaruh signifikan *current ratio* ( $X_1$ ) terhadap *return* saham.

H2: *Total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil statistik menunjukkan nilai signifikansi *total assets turnover* sebesar  $0,654 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan hipotesis tidak diterima artinya tidak terdapat pengaruh signifikan *total assets turnover* ( $X_2$ ) terhadap *return* saham (Y).

H3 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap dengan *return* saham.

Hasil statistik menunjukkan nilai signifikansi *debt to equity ratio* adalah sebesar  $0,025 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan hipotesis alternatif diterima. Artinya terdapat pengaruh signifikan *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) terhadap *return* saham (Y).

H4: *Return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil statistik menunjukkan nilai signifikansi *return on assets* sebesar  $0,834 > 0,05$ , yang berarti hipotesis keempat tidak diterima dengan makna tidak terdapat pengaruh signifikan *return on assets* ( $X_4$ ) terhadap *return* saham (Y).

Dalam penelitian ini, *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Nugroho (2009) dan Martani, dkk. (2009) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun demikian, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariati (2009) dan Prihantini (2009) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *current ratio* terhadap *return* saham.

CR biasanya digunakan sebagai alat ukur mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan dapat diartikan sebagai indikator awal mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada sisi lain, suatu perusahaan yang memiliki *current ratio* terlalu tinggi bukan berarti memiliki kinerja yang bagus. *Current ratio* yang tinggi, yang berarti likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya

dapat mengurangi kemampuan perusahaan. Saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mempermudah investor untuk membeli dan menjual saham tersebut namun CR yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan apabila terdapat saldo kas yang kelebihan, jumlah piutang dan persediaan terlalu besar. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah.

TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Martani, dkk (2009) yang menunjukkan ada pengaruh TATO terhadap *return* saham, tetapi berbanding terbalik dengan penelitian Sabalno (2010). TATO merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen di dalam menjalankan roda perusahaan. TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, TATO yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai saham tersebut. TATO yang tinggi menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham.

DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Prihantini (2009) dan Nugroho (2009) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil sebaliknya ditunjukkan pada penelitian Martani (2009) dan Sabalno (2010). Informasi DER akan mempengaruhi kinerja saham dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara *total debt* dengan *total equity*. Dari pandangan investor, semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu

membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham, *return* saham akan menurun sehingga investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan adanya krisis keuangan global.

ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Prihantini (2009), Nugroho (2009), Sabalno (2010) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan teori pada bab sebelumnya, yaitu ROA yang meningkat akan meningkatkan *return* saham. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena, ROA yang besar menunjukkan kinerja saham semakin baik yaitu ROA yang besar, harga saham juga besar, *return* saham juga semakin besar.

## KESIMPULAN

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis linier berganda dengan empat variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) serta satu variabel dependen (*Return Saham*) dapat disimpulkan sebagai berikut: *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Total assets turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Curent ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## DAFTAR REFERENSI

Agnes Sawir. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.

Brigham, Eugene & Houston, Joel. 2009. *Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Kesepuluh. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

Dwi Martani, 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.

Inung Adi Nugroho. 2009. Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Return Saham Studi Komparatif Pada Sub Sektor Industri Otomotif Terhadap Sub Sektor Industri Tekstil Sepanjang Periode Tahun 2003 Sampai Dengan Tahun 2007 Di BEI. *Skripsi*. Semarang: Jurusan Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.

Johanes Arifin. 2002. *Bursa Berjangka*. Yogyakarta: ANDI

Mei Hotma Mariati. 2009. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Medan: Jurusan Akuntansi Universitas Sumatera Utara.

Pandji Anoraga & Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka cipta.

Pring, Martin J. 2001. *Introduction to Technical Analysis*. Singapore. McGraw-Hill.

R. Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Ratna Prihantini. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006). *Skripsi*. Semarang: Jurusan Ekonomi Universitas Diponegoro.

Sabalno. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003.2007). *ORBITH*. Vol. 6, No. 1, Maret 2010.

Suad Husnan. 1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tjiptono Darmadji & M. Fakhruddin Hendy. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com