FAKTOR FUNDAMENTAL DAN KINERJA: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Kent So Putra[1] dan Hanna[2]

[1]Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan
[2]Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan

Abstract

This study aims to analyze the variables that are used as predictors of investment value. The variables in this research were profitability ratios, liquidity ratios, activity ratios, solvency ratios, and market ratios. The company's financial performance is proxied by company's stock price. This study takes samples from manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2011-2015 with a total of 108 companies or 540 observations. Data used is data from audited financial statements ending on 31 December. This study uses multiple regression model to show the direct relationship between dependent variable (stock return) with independent variables (ROA, ROE, NPM, CR, IT, TAT, DR, DER, EPS and PER). Data processing is done by using SPSS 23 program. The result of analysis gives R2 value equal to .078 which means free variable used in this research can explain 7.8% from dependent variable. Results of the analysis shows that only ROA ratio has a significant influence on stock return, while ROE, NPM, CR, IT, TAT, DR, DER, EPS and P ER have no significant effect on stock return.

Keywords*: Financial Ratios, Profitability Ratios, Liquidity Ratios, Activity Ratios, Solvency Ratios, and Stock Return.*

Pendahuluan

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmadji & Fakhruddin, 2001). Menurut Tandelilin (2014), Semua investor akan menginginkan return yang setinggi-tingginya dari suatu investasi yang dilakukan. Dengan demikian investor akan mencari jalan agar memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dibanding biaya yang harus ditanggungnya. Pemilihan saham merupakan strategi yang paling banyak digunakan oleh investor. Investor akan secara aktif melakukan analisis dan pemilihan saham terbaik berdasarkan analisis fundamental untuk mengetahui prospek masa mendatang.

Ada dua jenis analisis yang dapat dilakukan terhadap perusahaan untuk memprediksi pergerakan saham perusahaan, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.Analisis teknikal adalah pencarian pola berulang dan yang dapat diprediksi dalam harga saham (Bodie, et al, 2014). Menurut Tjiptono (2006) analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan yang ditunjukan dalam laporan keuangan. Rasio

keuangan pada umumnya meringkas seluruh kondisi keuangan perusahaan, dan mempresentasikanya dalam bentuk rasio-rasio yang mudah dipahami. Rasio keuangan juga dapat digunakan untuk memprediksi return saham di pasar modal.

Sudah ada banyak penelitian yang meliputi topik ini, tetapi dengan hasil yang tidak konsisten. Hal ini menimbulkan keraguan apakah benar faktor-faktor fundamental ini memang dapat mempengaruhi return saham. Adanya inkonsistensi ini menimbulkan *research gap*. Tidak hanya itu, penelitian terdahulu banyak yang hanya mengambil sebagian kecil sampel dari perusahan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, hanya menggunakan sebagian dari industri-industri yang ada. Penelitian-penelitian terdahulu juga hanya menggunakan satu variabel saja untuk mewakilkan rasio-rasio yang ada. Hal ini mengakibatkan hasil yang dicapai penelitian tersebut tidak dapat merepresentasikan kondisi sebenarnya secara keseluruhan. Oleh karena itu, pada penelitian ini digunakan perusahaan-perusahaan dari seluruh industri manufaktur sebagai bagian dari sampel dan menggunakan lebih dari satu variabel untuk mewakilkan setiap rasio, kecuali rasio likuiditas, agar dapat mencapai hasil yang lebih menyeluruh dan konklusif.

Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

Analisis fundamental merupakan metode analisis saham dengan menganalisa data-data atau informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, umumnya laporan keuangan menjadi sumber utama dalam analisis ini (Fakhruddin, 2008). Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada kondisi sekarang dan prospeknya pada masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga diketahui saham-saham yang *overpriced* ataupun *underpriced* (Tandelilin, 2014).

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa para analis fundamental mencoba memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham di masa yang akan datang dan para analis mencoba menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh perkiraan *return* saham (Bodie, *et al*, 2014).

Analisis Laporan Keuangan

Terdapat 3 metode untuk menganalisa laporan keuangan yaitu, analisa horizontal, analisa vertikal dan analisa rasio (Weygandt *et al,* 2013). Analisa horizontal adalah analisa yang membandingkan sejumlah data laporan keuangan antara periode yang berbeda. Sedangkan analisa vertikal, hanya membandingkan satu periode tertentu saja, namun mengkespresikan suatu *item* tertentu sebagai persentase dari jumlah dasar tertentu. Analisis rasio mengekspresikan hubungan antara dua atau lebih *item* dalam laporan keuangan.

Analisis rasio merupakan analisa yang terdiri dari pelaporan atas keterangan yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi (Munawir, 2010). Berdasarkan pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa pengertian analisis rasio adalah suatu alat yang digunakan untuk mengambarkan hubungan antara dua macam data keuangan, yang menjelaskan tentang keadaan atau posisi keuangan perusahaan.

Menurut Ang (2007) umumnya rasio di kelompokkan menjadi lima, yaitu (1) Rasio Profitabilitas yang mengukur hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan yang telah diambil perusahaan dengan cara mengukur penghasilan yang didapatkan selama periode tertentu. Beberapa contoh dari rasio profitabilitas adalah *return on equity, return on assets,return on investment, gross profit margin, operational profit margin,* dan *net profit margin.* (2) Rasio Likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Beberapa contoh dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio.* (3) Rasio Aktivitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan telah menggunakan sumber dananya. Contoh dari rasio aktivitas adalah *totalassets turnover, account receivable turnover,* dan *inventory turnover.* (4) Rasio Solvabilitas yang mengukur sejauh manakah perusahaan didanai oleh hutang. Beberapa contoh dari rasio solvabilitas adalah *equity ratio, debt ratio, debt to equity ratio.* (5) Rasio Pasar yang membandingkan nilai buku perusahaan dengan nilai yang berlaku di pasar. Beberapa contoh dari rasio pasar adalah *earning per share*, *payout ratio,* dan *price earning ratio*.

Return Saham

Return saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Hartono & Bandi, 2000), yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan resiko di masa yang akan datang, sedangkan

return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. *Return* saham dirumuskan sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = Harga saham periode ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Pengembangan Hipotesis

ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan secara optimal untuk memperoleh keuntungan. ROA yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva mereka dengan optimal dan menghasilkan pendapatan yang tinggi (Yong & Hong, 2007). Hipotesis yang diajukan untuk menguji hubungan antara ROA dengan *return* saham adalah:

H1: *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal dari para *investor* untuk dapat menghasilkan laba bersih. ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan modal dengan sebaik-baiknya dan dapat menghasilkan *return* yang tinggi (Yong & Hong, 2007). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan

Menurut Rinati (2010) NPM adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan semakin baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *investor*akan prospek perusahaan tersebut. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

CR mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek hanya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang lebih stabil memiliki resiko yang lebih rendah dan lebih menjamin *investor* atas pembayaran dividen mereka (Yong & Hong, 2007). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

IT menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaanya. Perusahaan dengan IT yang tinggi dikatakan mampu secara efisien mengelola persediaan, dan dapat

menjadi indikator bahwa perusahaan mengalami tingkat penjualan yang memuaskan (Meythi, 2007). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5: *Inventory Turnover* (IT) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

TAT merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan aktiva yang dikelolanya. Meythi (2007) menyatakan bahwa perusahaan dengan TAT yang tinggi akan meningkatkan *return* saham karena perusahaan tersebut dapat secara efektif dan efisien mengelola aktiva dan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: *Total Asset Turnover* (TAT) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham

Perusahaan dengan DR yang tinggi memiliki lebih banyak kewajiban dalam membayar bunga kepada pihak luar, sehingga kas yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kini harus digunakan untuk melunasi hutang (Meythi, 2007). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H7: *Debt to Asset Ratio* (DR) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.

DER merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang tinggi menunjukkan rendahnya proporsi modal sendiri dalam membiayai aktiva (Sartono, 2009). Pada umumnya, rasio DER yang tinggi berakibat pada harga saham yang rendah. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H8: *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.

EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012). EPS yang tinggi berarti menunjukkan bahwa prospek perusahaan lebih baik, sedangkan EPS yang rendah menunjukkan prospek perusahaan kurang baik (Samsul, 2006). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H9: *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

PER menunjukkan perbandingan antara harga saham yang dibayar dengan pendapatan yang diterima. Nilai PER yang tinggi sering kali diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa mendatang yang signifikan (Ross et al, 2009). PER yang tinggi menandakan prospek pertumbuhan yang baik dan hal ini mengakibatkan *investor* bersedia membayar mahal untuk membeli saham perusahaan tersebut (Samsul, 2006). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H10: *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Metode Penelitian

Sampel dan Populasi

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Setelah dikurangkan dengan beberapa kriteria, jumlah sampel yang dikumpulkan untuk penelitian ini dirangkum dalam tabel 1.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini akan menggunakan dua metode dalam mengumpulkan data, yaitu metode pencarian dan dokumentasi. Metode pencarian dilakukan dengan mencari informasi yang diperlukan melalui jurnal dan data yang tersedia. Metode dokumentasi akan dilakukan dengan mempelajari data yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan cara mencatat dan menghitung. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat melalui mediamedia perantara.

Tabel 1. Sampel yang Dikumpulkan Dalam Penelitian Ini

Perusahaan sektor 1-5 yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015	206
Perusahaan sektor 1-5 yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember secara lengkap	(52)
Perusahaan sektor 1-5 yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam denominasi Rupiah	(19)
Perusahaan sektor 1-5 yang melakukan IPO diatas tahun 2010	(27)
Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian	**108**
Total observasi penelitian	**540**

Sumber: Data sekunder yang diolah peneliti, 2016.

Model Empiris

Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 NPM + \beta_4 CR + \beta_5 IT + \beta_6 TAT + \beta_7 DR + \beta_8 DER + \beta_9 EPS + \beta_{10P} ER + \varepsilon$$

Dimana:

α = Konstanta

ROA = *Return on Asset*

ROE = *Return on Equity*

NPM = *Net Profit Margin*

CR = *Current Ratio*
IT = *Inventory Turnover*
TAT = *Total Asset Turnover*
DR = *Debt to Asset Ratio*
DER = *Debt to Equity Ratio*
EPS = *Earning per Share*
PER = *Price Earning Ratio*
ε = Faktor penggangu

Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif adalah analisis pengolahan data-data numeral.Dalam penelitian ini, data-data numeral yang digunakan adalah data-data yang terkandung dalam laporan keuangan sampel. Dari angka-angka yang diolah tersebut, *didapat Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Debt Ratio, Equity Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Price Earning Ratio* dan *Return* saham perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan analisis regresi linier berganda, yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh secara parsial dari rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian terhadap return saham

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan dua ujian, yaitu uji F dan uji T. Uji F bertujuan menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, sedangkan uji t bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial.

Hasil dan Pembahasan

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.280[a]	.078	.061	6.73328838

a. Predictors: (Constant), PER, TAT, ROE, IT, EPS, CR, NPM, DR, DER, ROA
b. Dependent Variable: RET

Sumber: Hasil yang diolah dengan software SPSS 23, 2016.

Berdasarkan dari ringkasan model yang didapat setelah pengolahan data, terlihat bahwa nilai R^2sebesar .078 atau 7.8%. Angka ini menunjukkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. R^2 senilai .078 atau 7.8% berarti bahwa perubahan pada *return* saham dapat dijelaskan hanya sebesar 7.8% oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Sisa 92.2% dapat dijelaskan oleh variabel yang berada di luar model.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 3. Hasil uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2042.236	10	204.224	4.505	.000[b]
	Residual	23983.364	529	45.337		
	Total	26025.600	539			

a. Dependent Variable: RET

b. Predictors: (Constant), PER, TAT, ROE, IT, EPS, CR, NPM, DR, DER, ROA

Sumber: Hasil yang diolah dengan software SPSS 23, 2016.

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam sebuah penelitian.Hasil dari uji ini dapat dilihat dari probabilitas signifikan dari nilai F. Jika nilai tersebut >0.05, maka model dikatakan tidak layak.Berdasarkan Tabel 4.5, terlihat bahwa probabilitas signifikan nilai F sebesar .000<0.05, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bersifat layak.

Uji Variabel Individual (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.653	.575		-1.136	.257
	ROA	17.012	2.661	.291	6.394	.000
	ROE	.216	.325	.029	.666	.506
	NPM	-.207	.212	-.042	-.973	.331
	CR	.002	.012	.007	.156	.876
	IT	-.013	.020	-.028	-.672	.502
	TAT	-.001	.008	-.006	-.135	.892
	DR	.760	.796	.041	.955	.340
	DER	.076	.096	.034	.786	.432
	EPS	-9.950E-5	.000	-.035	-.810	.418
	PER	6.189E-6	.000	.002	.049	.961

a. Dependent Variable: RET

Sumber: Hasil yang diolah dengan software SPSS 23, 2016.

Uji t bertujuan menguji hubungan antara setiap variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Penafsiran hasil uji t dapat dilihat dari tingkat probabilitas signifikan setiap variabel. Jika tingkat probabilitas signifikan sebuah variabel lebih rendah dari 0.05, maka dikatakan variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Rasio ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat signifikan sebesar .000, dimana nilai signifikansi >0.05. Maka dengan ini, *Return On Asset* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Sedangkan untuk rasio ROE, CR, NPM, IT, TAT, DR, DER, EPS, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham.* Hal ini menarik karena beberapa penelitiam sebelumnya memberikan hasil yang sebaliknya.

Pada kolom *Unstandardized Coefficients*, terdapat nilai koefisien Beta konstanta dan variabel independen. Nilai koefisien Beta ini adalah nilai yang dijadikan nilai dalam persamaan regresi. Berdasarkan hasil yang didapat, maka persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.6513 + 17.012X1 + 0.216X2 - 0.207X3 + 0.002X4 - 0.013X5 - 0.001X6 + 0.760X7 + 0.076X8 - 9.950X9 + 6.189X10 + \varepsilon$$

Dimana:

α = Konstanta
ROA = *Return on Asset*
ROE = *Return on Equity*
NPM = *Net Profit Margin*
CR = *Current Ratio*
IT = *Inventory Turnover*
TAT = *Total Asset Turnover*
DR = *Debt to Asset Ratio*
DER = *Debt to Equity Ratio*
EPS = *Earning per Share*
PER = *Price Earning Ratio*
ε = Faktor penggangu

Pembahasan

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Hasil uji t terhadap ROA memberikan hasil .000, sehingga H1 diterima, maka ROA terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan hasil yang ditemukan Abigael, *et al* (2008), walau hasil yang berbeda ditemukan oleh Stella (2009) dan Gunawan & Jati (2013). Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aktiva dapat menghasilkan kenaikan pada profitabilitas perusahaan dan juga dapat meningkatkan *return* yang dapat dinikmati oleh para investor.

Hasil uji t terhadap ROE memberikan hasil .506, dan terhadap NPM memberikan hasil .331.Hal ini menunjukkan bahwa H2 dan H3 ditolak, yaitu bahwa ROE dan NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.Hasil ini sesuai dengan penemuan

Abigael, *et al* (2008) dan Sugiarti, *et al (2015),* walau berlawanan dengan hasil yang ditemukan Amanda, *et al* (2013) dan Christian & Hanaswati (2014).

Hal ini disebabkan bahwa ROE hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas yang dimilikinya, tetapi tidak dapat menggambarkan prospek perusahaan. Hal ini menyebabkan investor tidak memperhatikan rasio ini. Sedangkan NPM, walau dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, tidak memperhatikan faktor-faktor lain yang mungkin diperhatikan oleh investor, seperti contohnya jumlah hutang yang dimiliki. Mungkin saja sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan yang cukup besar namun memiliki hutang yang juga tergolong besar. Hal ini tentunya akan mengakibatkan para investor untuk menjadi tidak tertarik pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Hasil uji t terhadap rasio CR memberikan hasil signifikansi sebesar .876 yang berarti H4 ditolak, yaitu bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumani (2012), walau hasil yang berbeda ditemukan oleh Arisadi, *et al* (2013).

Hasil ini disebabkan bahwa rasio CR memang termasuk rasio yang kurang diandalkan oleh investor karena setiap bisnis memiliki tingkat likuiditas yang berbeda-beda. Informasi CR akan memiliki makna ketika dibandingkan dengan rasio CR milik kompetisi atau dengan rata-rata industri, namun hal ini belum tentu dilakukan oleh investor. Sehingga, mungkin saja bahwa rasio ini tidak dapat menarik investor kepada suatu perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Return* Saham

Hasil uji t terhadap rasio IT memberikan nilai signifikansi sebesar .502 dan hasil uji t terhadap rasio TAT sebesar .892.Hasil uji t menunjukkan bahwa kedua rasio yang mewakilkan rasio aktivitas ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti H5 dan H6 ditolak. Hasil ini berdera dengan Meythi (2007) yang menemukan bahwa IT dan TAT memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini dapat disebabkan bahwa walau perusahaan dapat beroperasi secara efisien, namun hal tersebut tidak menjamin akan membawa keuntungan terhadap perusahaan maupun investor. Investor lebih menaruh perhatian pada hasil yang dapat diberikan oleh perusahaan daripada proses yang dijalankanya, karena itu IT dan TAT tidak dapat menarik minat investor pada perusahaan.

Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

Hasil uji t terhadap rasio DR memberikan hasil signifikan sebesar .340 dan terhadap rasio DER sebesar .432.Hal ini berarti H7 dan H8 ditolak, bahwa DR dan DER tidak dapat mempengaruhi *return* saham secara signifikan.Hasil ini sesuai dengan hasil yang didapat oleh Sugiarti, *et al* (2015), walau hasil berbeda ditemukan oleh Arisadi, *et al* (2013) dan Stella (2009).

Hal ini dapat disebabkan bahwa investor lebih cenderung mengincar *Capital Gain,* yaitu untung yang didapat dari perbedaan antara harga jual dengan harga beli suatu saham.Keuntungan ini bersifat jangka pendek yang berarti investor cenderung menjual cepat saham yang telah dibelinya.Hal ini menyeabkan investor kurang memperdulikan solvabilitas atau kemampuan bertahan jangka panjang perusahaan.

Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham

Hasil uji t terhadap rasio EPS memberikan hasil signifikan sebesar .418 dan terhadap rasio PER sebesar .961.Hal ini menunjukkan bahwa H9 dan H10 ditolak, dan bahwa kedua rasio ini tidak memberi pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penemuan Sugiarti, *et al* (2015) dan Permana (2009) bahwa EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, dan Yanti (2013) dan Amanda, *et al* (2013), yang menemukan bahwa PER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi, hasil dari penelitian Sumani (2012) dan Ghozali (2013) menemukan hasil yang berlawanan, bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian oleh Stella (2009) dan Ervinta & Zaroni (2013) yang menemukan adanya hubungan signifikan antara PER dengan *return* saham.

EPS walau dapat menunjukkan laba per saham yang dapat dinikmati oleh investor, tetap tidak mampu menarik minat investor terhadap perusahaan.Hal ini dikarenakan bahwa laba dari perusahaan tidak tinggi, sehingga laba per saham pun dapat dikatakan rendah.Hal ini umum terjadi di industri dengan kompetisi yang sangat ketat seperti industri *Consumer Goods*. Walau secara teori PER yang tinggi menunjukkan prospek yang baik kepada investor, namun kenyataanya banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti *stock split* dan indeks harga saham.

Simpulan, Implikasi dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa rasio *Return on Asset* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .000. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh dan Abigael, *et al* (2008). Rasio *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .506. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Abigael, *et al* (2008) dan Sugiarti, *et al* (2015). Rasio *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .331. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Abigael, *et al* (2008) dan Sugiarti, *et al* (2015). Rasio *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .876. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Sumani (2012).

Rasio *Inventory Turnover* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .502. Rasio *Total Asset Turnover* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .502. Rasio *Debt to Asset Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .340. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Sugiarti, *et al (2015).* Rasio *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .432. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Sugiarti, *et al* (2015). Rasio *Earning per Share* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .418. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Permana (2009) dan Sugiarti, *et al* (2015). Rasio *Price to Earning Ratio* tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar .961. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Amanda, *et al* (2013). Dari keseluruhan hasil penelitian ini, peneliti menemukan masih ada banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat *return* saham perusahaan. Investor diduga tidak lagi mengandalkan analisa fundamental dalam memilih perusahaan untuk diinvestasikan.

Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya dapat menggunakan rumus-rumus lain dalam menghitung variabel, seperti contohnya Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan dan menggunakan variabel-variabel lain yang tidak

digunakan dalam penelitian ini agar lebih mengerti tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Disarankan untuk dapat menggunakan variabel kontrol atau variabel moderasi agar dapat menghasilkan hasil yang lebih baik dan menggunakan sampel dengan jangka waktu yang lebih panjang agar mendapat gambaran yang lebih jelas. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan sampel yang lebih banyak dan mencakup seluruh industri yang terdaftar di BEI agar dapat mencapai hasil yang lebih menyeluruh.

Daftar Pustaka

Abigael K, Ika V., Ika S., & Ardiani. (2008). Pengaruh *Return on Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* terhadap Harga Saham Manufaktur di BEI. *Jurnal Solusi*. 7(4), 75-90.

Amanda, A. (2013). Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 4(2).

Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market), Edisi Pertama.* Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Arisadi, Y. C., Djumahir, & Djazuli, A. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Current Ratio, Debt to Equity Ratio* dan *Fixed Asset to Total Asset Ratio* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 11(4), 571-581.

Bodie, Z., et al. (2014). *Investments, Asia Global Edition.*Singapore: McGraw-Hill Education.

Christian, Y., & Hanaswati, S. (2014). Analisis CAR, NPL, ROE, NIM, BOPO, dan LDR terhadap Nilai Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia.*Telaah Manajemen: Jurnal Riset & Konsep Manajemen.* 9(1), 84-99.

Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2001).*Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat

Ervinta, T. V., & Zaroni. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.*Jurnal Bina Ekonomi*. 17(1), 67-87.

Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: CV Alfabeta.

Fakhruddin, H. (2008). *Mengenai Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.

Ghozali, F. (2013).Pengaruh *Return on Asset (ROA), Earning per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Properti yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011).*Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.1 (2).

Gunawan, I.P.A., & Jati, I.K. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Unggulan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*.2(1).

Hartono, J., & Bandi.(2000). Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.*

Meythi. (2007) Rasio Keuangan yang Paling Baik untuk Memprediksi Return Saham: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.9(3).

Munawir, S. (2010). Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Liberty.

Permana, Y. (2008). Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 13(2), 1-6.

Rinati, I. (2008) Pengaruh NPM, ROA dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*.

Ross, et al. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan, Edisi 8*. Yulianto, A.A. Yuniasih, R . & Christine. (Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.

Samsul, M. (2006).*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sartono, A. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

Stella. (2009). Pengaruh Price to Earnings Ratio*, Debt to Equity Ratio, Return On Asset* dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.*11(2), 97-106.

Sugiarti, et al. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 282-298.

Sumani. (2012). Analisis Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets dan Earning Per Share terhadap Cash Dividend pada Perusahaan Non Jasa Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 10(1), 60-71.

Tandelilin, E. (2014). *Strategi Portfolio Saham, Portfolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Tjiptono.(2006). *Manajemen Jasa*. Yogyakarta: Andi Offset

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2013).*Financial Accounting, IFRS Edition, Second Edition.* United States of America: John Wiley & Sons, Inc.

Yanti, O. D. (2013). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.*Jurnal Ekonomi*. 20(35).

Yong, L. Y. & Hong, W. P. (2007). *Principles of Accounts*. Singapore: Pearson Education South Asia Pte Ltd.