

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN

VENY MEILINDA
NICKEN DESTRIANA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
vennymeilinda22@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research was to determine the effect of the variable return on asset, the ratio of market value to book value of equity, the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation, rate of return on sales, debt to equity ratio, current ratio, total asset turnover ratio, and working capital turnover ratio to the stock return. The number of samples consist of 78 listed non-financial company in Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2016 using purposive sampling method. The examination of the data uses multiple regression analysis. The result of this research showed that the variables return on asset, debt to equity ratio, and working capital turnover ratio affected stock returns, while the other variables such as the ratio of market value to book value of equity, the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation, rate of return on sales, current ratio, and total asset turnover ratio have no effect to stock returns.*

Keywords: Stock Return, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Working Capital Turnover Ratio, Current Ratio, and Total Asset Turnover Ratio.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel *return on asset, the ratio of market value to book value of equity, the proportion of profit margin before interest, tax, and depreciation, rate of return on sales, debt to equity ratio, current ratio, total asset turnover ratio, dan working capital turnover ratio* terhadap *return saham*. Total sampel berjumlah 78 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on asset, debt to equity ratio, dan working capital turnover ratio* mempunyai pengaruh terhadap *return saham*, sedangkan variabel lainnya seperti *the ratio of market value to book value of equity, the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation, rate of return on sales, current ratio, dan total asset turnover ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return saham*.

Kata Kunci: *Stock Return, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Working Capital Turnover Ratio, Current Ratio, dan Total Asset Turnover Ratio.*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, terutama pada negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena memberikan alternatif bagi perusahaan. Pasar modal adalah suatu indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi di negara yang bersangkutan guna mencapai prestasi yang baik (Atmojo *et al.* 2016).

Pasar modal merupakan sarana atau tempat diperjualbelikannya berbagai macam jenis instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrument derivatif, dan instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin 2012). Pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif misalnya sebagai sarana investasi bagi investor. Investor pasti berinvestasi hanya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam rangka menyediakan keuntungan bagi mereka. Tujuan utama dari sebuah investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan (Arisandi 2014).

Return saham adalah hasil yang diperoleh investor atas kegiatan investasinya. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang dapat direalisasi (*return* sesungguhnya) dan *return* yang diekspektasikan (yang diharapkan oleh investor) (Putri dan Sampurno 2012), sedangkan menurut Furda *et al.* (2013), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Para investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan agar mendapatkan tingkat *return* yang tinggi. Salah satu cara investor memperkirakan tingkat risiko atas investasi yang dilakukan adalah dengan menganalisis informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan (Saleem *et al.* 2013).

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Har dan Ghafar (2015) yaitu pengaruh *return on asset*, *return on*

equity, dan *return on capital employed* terhadap *return* saham pada periode ekonomi yang berbeda yaitu pada tahun 2004-2006 dan pada resesi ekonomi 2007-2008.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Har dan Ghafar (2015) terletak pada variabel independen, penelitian ini menambahkan variabel *the ratio of market value to book value of equity*, *rate of return on sales*, *current ratio*, *total asset turnover ratio*, *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation*, *working capital turnover ratio* yang diambil dari penelitian Babaei *et al.* 2014 dan *debt to equity ratio* yang diambil dari penelitian Allozi dan Obeidat (2016). Variabel *return on equity* dan *return on capital employed* tidak digunakan dalam penelitian ini. Untuk obyek penelitian, penelitian sebelumnya menggunakan data sampel dari perusahaan perkebunan yang terdaftar di *Main Board of Bursa Malaysia*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Periode penelitian sebelumnya menggunakan data selama periode ekonomi tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 dan pada resesi ekonomi tahun 2007 sampai dengan tahun 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan data tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *return on asset*, *the ratio of market value to book value of equity*, *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation*, *rate of return on sales*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *total asset turnover ratio*, dan *working capital turnover ratio* terhadap *return* saham.

Signaling Theory

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam melakukan kegiatan investasi. Menurut Godfrey *et al.* (2010), teori sinyal merupakan perilaku manajer memanfaatkan akun-akun dalam

laporan keuangan untuk memberi sinyal ekspektasi dan itensi mengenai masa depan, sehingga sinyal ini dijadikan landasan komunikasi dalam kebijakan keuangan. Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan sinyal adalah suatu tindakan pendanaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen dimana dipercaya dapat memengaruhi nilai saham perusahaan.

Return on Asset dan Return Saham

Rasio *return on asset* menentukan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba Anwaar (2016). Meningkatnya *return on asset* artinya penjualan perusahaan meningkat dan hal tersebut akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik. Kondisi tersebut akan membuat investor menjadi tertarik untuk berinvestasi (Priliyastuti 2017)

H₁: *Return on asset* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

The Ratio of Market Value to Book Value of Equity dan Return Saham

The ratio of market value to book value of equity merupakan rasio yang mengukur harga saham terhadap nilai bukunya (Gunawan dan Hardyani 2014). Nilai buku dari suatu saham merupakan data historis yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan, sehingga semakin tinggi rasio *the ratio of market value to book value of equity* maka semakin tinggi investor menilai perusahaan. Investor menilai tinggi perusahaan, artinya mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham lainnya, dimana harga saham di pasar mengalami peningkatan, yang artinya bahwa investor merasa manajemen telah menggunakan dana dari investor dengan maksimal. Harga saham meningkat akan menyebabkan *return* saham yang tinggi.

H₂: *The ratio of market value to book value of equity* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

The Proportion of Profit Margin before Interest, Taxes, and Depreciation dan Return Saham

The proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation adalah rasio yang mengukur tingkat kinerja operasional perusahaan dengan cara membagi laba sebelum bunga, pajak, dan depresiasi pada penjualan yang telah dilakukan (Babaei *et al.* 2014). Semakin tinggi hasil *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation* menunjukkan bahwa perusahaan sangat efisien dalam mengelola kegiatan operasionalnya yang dapat tercemin dari laba sebelum bunga, pajak, dan depresiasi sehingga investor akan merasa tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut karena mempunyai prospek yang baik di masa depan yang dapat menghasilkan *net income* dan *return* tinggi untuk investor.

H₃: *The proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Rate of Return on Sales dan Return Saham

Rate of return on sales merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada penjualan. *Rate of return on sales* yang semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat (Yani dan Emrinaldi 2014). Semakin meningkatnya laba bersih maka mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend* dan *capital gain* yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat pula, sehingga akan membuat harga saham menjadi naik dan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh para investor menjadi tinggi pula.

H₄: *Rate of return on sales* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio dan Return Saham

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan ekuitas dalam menjamin keseluruhan utang yang dimiliki oleh perusahaan (Gunawan dan Hardyani 2014). Para investor cenderung akan menghindari perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi, karena investor tidak mau mengambil risiko atas kebangkrutan perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham yang juga akan berpengaruh terhadap *return* saham.

H₅: *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Current Ratio dan Return Saham

Current ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya (Khotimah dan Murtaqi 2015). *Current ratio* yang rendah menunjukkan terjadinya penurunan harga pasar saham yang bersangkutan. *Current ratio* yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat ditunjukkan melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendeknya. Dengan banyaknya permintaan saham dari para investor dan calon investor maka dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga *return* perusahaan tersebut mengalami peningkatan (Gunawan dan Hardyani 2014).

H₆: *Current ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Total Asset Turnover Ratio dan Return Saham

Asset Turnover Ratio merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi dan efektifitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aktiva dalam menghasilkan penjualan Bararoh (2015). Kenaikan laba yang diperoleh akan menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan semakin baik. Kinerja yang baik akan menghasilkan dampak pada kenaikan harga saham, harga saham yang naik maka *return* yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

H₇: *Total asset turnover ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Working Capital Turnover Ratio dan Return Saham

Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih, dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar (Florou dan Chalevas 2010). Nilai *working capital turnover ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja yang ada untuk memaksimalkan penjualan semakin efisien dan baik sehingga harga saham menjadi naik dan berdampak pada *return* yang diterima oleh investor.

H₈: *Working capital turnover ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Penentuan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.	370	1.480
Perusahaan melakukan <i>stock split</i> selama masa penelitian.	(25)	(100)
Perusahaan tidak membagikan dividen selama periode penelitian.	(209)	(836)
Perusahaan tidak memiliki laba positif selama periode penelitian.	(26)	(104)
Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.	(32)	(128)
Total Perusahaan dan Data	78	312

Sumber: Data yang diolah penulis

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas hasil investasi dari dana yang telah diinvestasikan. (Sutriani 2014). *Return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi

atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang (Arista 2012). Menurut Allozi dan Obeidat (2016) rumus yang digunakan untuk mengukur *return* saham dengan menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$SR = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

SR : *Return* saham i pada tahun t
 P_{it} : Harga saham i pada tahun t
 D_{it} : Dividen per lembar atas saham i pada tahun t

Dimana dividen per lembar diperoleh dari jumlah dividen yang dibayarkan dibagi dengan *total outstanding share*.

P_{it-1} : Harga saham i pada tahun t-1

Return on asset mengindikasikan seberapa *profitable* seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menghasilkan laba bersih (Har dan Ghafar 2015). Menurut Har dan Ghafar (2015) rumus yang digunakan

untuk menghitung *return on asset* dengan menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

The ratio of market value to book value of equity adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan dalam menilai kinerjanya untuk menghasilkan *return* yang tinggi (Gitman dan Zutter 2015). Rumus untuk menghitung *the ratio of market value to book value of equity* dengan menggunakan skala rasio menurut Gitman dan Zutter (2015) adalah sebagai berikut:

Pertama, menghitung nilai buku per lembar sahamnya (*book value*) sebagai berikut:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Common Stocks Equity}}{\text{Number of Share of C/S Outstanding}}$$

Setelah itu, baru menghitung rasio *market to book*, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$MVBV = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value per Share of Common Stock}}$$

The Proportion of Profit Margin before Interest, Taxes, and Depreciation merupakan indikator kinerja operasional perusahaan yang dihitung dengan membagi laba sebelum beban

bunga, pajak, dan depresiasi yang didapat dengan penjualan yang telah dicapai oleh perusahaan (Babaei *et al.* 2014). Secara sistematis rumus *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation* dengan menggunakan skala rasio dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{EBITDM} = \frac{\text{Earnings before Interest, tax, and depreciation}}{\text{Total sales}}$$

Rate of return on sales merupakan korelasi antara penjualan yang dilakukan terhadap penghasilan yang diterima guna untuk meningkatkan tingkat profitabilitas atas aktivitas operasional perusahaan (Babaei *et al.* 2014). Menurut Babaei *et al.* 2014 rumus yang digunakan untuk menghitung *rate of return on sales* dengan menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$\text{ROS} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Sales}}$$

Debt to equity ratio diartikan sebagai total utang dibandingkan modal sendiri yang dinyatakan dalam bentuk rasio, yang berfungsi untuk mengetahui besarnya jumlah penggunaan utang dibandingkan modal sendiri (Dwialesi dan Darmayanti 2016). Menurut Thrisye dan Simu (2013) rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* dengan menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut (Munawir 2014) *current ratio* menggambarkan perbandingan nilai kekayaan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Aset lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga piutang, dan persediaan, sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji atau upah, dan hutang jangka pendek lainnya. Menurut Babaei

et al. (2014) rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* dengan menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Total asset turnover ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar tingkat efisiensi dari perputaran dan pemanfaatan seluruh aset nya dalam menghasilkan laba. (Babaei *et al.* 2014). Menurut Babaei *et al.* 2014 rumus untuk menghitung *total asset turnover ratio* menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Total Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Working capital turnover ratio adalah rasio yang mengukur hubungan antara modal kerja perusahaan dengan penjualan yang dilakukan perusahaan (Munawir 2014). Menurut Babaei *et al.* (2014) rumus untuk menghitung *working capital turnover ratio* menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$\text{WOCT} = \frac{\text{Total Sales}}{\text{Working Capital}}$$

Dimana menurut Kieso *et al.* (2013), *working capital* dapat diukur dengan cara:
 $\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$

HASIL

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SR	312	-0,8397	11,6467	0,204100	0,8395740
ROA	312	0,0057	0,4018	0,089530	0,0708645
MVBV	312	0,2638	62,9311	3,007511	6,3817006
EBITDM	312	0,0264	0,8976	0,234262	0,1604130
ROS	312	0,0028	0,7173	0,137207	0,1223831
DER	312	0,0751	5,2778	0,981362	0,8215711
CR	312	0,3896	15,1646	2,394559	1,9271098
TATO	312	0,1483	3,8287	0,991105	0,7256601
WOCT	312	-80,3471	130,0586	4,221867	12,9244572

Sumber: *Output Data SPSS 19.0*

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Hasil
(Constant)	-0,144	0,208	
ROA	2,356	0,037	Berpengaruh
MVBV	-0,015	0,132	Tidak Berpengaruh
EBITDM	-0,584	0,431	Tidak Berpengaruh
ROS	1,414	0,140	Tidak Berpengaruh
DER	0,219	0,002	Berpengaruh
CR	-0,015	0,597	Tidak Berpengaruh
TATO	-0,092	0,344	Tidak Berpengaruh
WOCT	0,008	0,024	Berpengaruh

Sumber: *Output Data SPSS 19.0*

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *return on asset* memiliki nilai signifikansi 0,037. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis pertama dapat diterima. *Return on Asset* mempunyai arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya *return on asset* berarti semakin efisien perusahaan dalam menggunakan total aktivasnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga menyebabkan harga pasar saham naik, dan *return* saham naik.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *the ratio of market value to book value of equity* memiliki nilai signifikansi 0,132. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *the ratio of market value to book value of equity*

tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis kedua tidak dapat diterima. Semakin rendah *the ratio of market value to book value of equity* akan menunjukkan bahwa investor kurang berani membeli saham dengan harga yang rendah yang nantinya berakibat harga saham di masa depan akan semakin menurun, sehingga dapat mempengaruhi tingkat *return* perusahaan. Lalu, nilai *the ratio of market value to book value of equity* yang tinggi belum tentu mencerminkan perusahaan itu mempunyai nilai yang tinggi, karena bisa disebabkan oleh kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh investor seperti menjual saham ketika harga tinggi dan membeli saham ketika harga rendah, sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan juga *return* perusahaan bersangkutan tersebut.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *the proportion of profit margin before interest,*

taxes, and depreciation memiliki nilai signifikansi 0,431. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis ketiga tidak dapat diterima. Investor dalam menganalisis nilai perusahaan tidak menjadikan *the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation* sebagai acuan atau dasar pengambilan keputusan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *rate of return on sales* memiliki nilai signifikansi 0,140. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *rate of return on sales* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis keempat tidak dapat diterima. Laba yang tinggi tidak menjamin bahwa akan terdistribusi maksimal kepada investor, laba yang tinggi bisa juga digunakan oleh perusahaan untuk kepentingan lainnya, sehingga investor tidak melihat rasio ini sebagai acuan dalam menilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis kelima dapat diterima. *Debt to equity ratio* mempunyai arah yang positif. Investor menilai bahwa perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* yang tinggi adalah perusahaan yang sedang dalam tahap berkembang sehingga mereka memerlukan dana tambahan untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya, dan investor juga percaya di kemudian hari perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi, sehingga variabel *debt to equity ratio* menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi *return* saham.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki nilai signifikansi 0,597. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *current ratio* saham. Dapat dikatakan hipotesis keenam tidak dapat diterima. Nilai *current ratio*

yang tinggi maupun rendah tidak menjadi dasar bagi investor untuk berinvestasi, karena nilai *current ratio* yang rendah mempunyai arti bahwa tingkat pemenuhan kewajiban lancar juga rendah, lalu nilai *current ratio* yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan dalam kinerja yang baik, *current ratio* yang tinggi bisa juga berarti persediaan tinggi, piutang bertambah, dan kas bertambah. Persediaan tinggi artinya perusahaan tidak memaksimalkan penjualannya, piutang yang bertambah artinya perusahaan kurang mampu menagih piutang, dan kas yang bertambah dapat diartikan perusahaan tidak mampu mengelola kas nya dengan baik untuk membayar utang dan dividen.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover ratio* memiliki nilai signifikansi 0,344. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *total asset turnover ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis ketujuh tidak dapat diterima. Nilai *total asset turnover ratio* yang tinggi pada periode yang sama bila tidak diikuti dengan laba bersih yang besar membuat investor merasa tidak tertarik untuk memilih perusahaan tersebut. Lalu, nilai *total asset turnover ratio* yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan kurang maksimal dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *working capital turnover ratio* memiliki nilai signifikansi 0,024. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *working capital turnover ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat dikatakan hipotesis kedelapan dapat diterima. *Working capital turnover ratio* mempunyai arah yang positif. Investor masih mempertimbangkan *working capital turnover ratio* sebagai rasio yang dapat mempengaruhi *return* saham. Modal kerja sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Dana atau uang yang telah

digunakan oleh perusahaan diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam jangka waktu singkat melalui hasil penjualannya. *Working capital turnover ratio* yang tinggi mempunyai arti bahwa perusahaan sangat baik dalam memanfaatkan modal kerja yang ada untuk memaksimalkan penjualannya. *Working capital turnover ratio* yang tinggi juga mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor, sehingga investor merasa tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

PENUTUP

Return on asset, debt to equity ratio, dan working capital turnover ratio berpengaruh positif terhadap *return* saham. *The ratio of market value to book value of equity, the proportion of profit margin before interest, taxes, and depreciation, rate of return on sales, current ratio, dan total asset turnover ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Keterbatasan yang dialami dalam penelitian adalah periode pengamatan hanya empat tahun, yaitu dari tahun 2013 sampai

dengan tahun 2016, terdapat masalah asumsi klasik seperti terjadi autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada variabel *debt to equity ratio*, dan *working capital turnover ratio*, data yang tidak berdistribusi normal meskipun telah dilakukan uji *outlier*, penelitian hanya menggunakan delapan variabel independen sedangkan masih terdapat variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya antara lain, menambah periode penelitian lebih dari empat tahun agar hasil penelitian dapat digunakan untuk analisis jangka panjang. Mengatasi masalah asumsi klasik dan data yang tidak normal seperti melakukan transformasi atas variabel-variabel dalam model regresi dan melihat tabel *skeweness* dan *kurtosis*. Menambah variabel-variabel lainnya yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham, seperti: *return on equity, earning per share, price earning ratio, dan dividend payout ratio*, sehingga model penelitian semakin dapat menjelaskan variabel dependen *return* saham.

REFERENSI:

- Allozi, Nurah Musa, dan Ghassan S. Obeidat. 2016. The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences*, Vol. 5, No. 7.
- Anwaar, Maryyam. 2016. Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Double Blind Peer Reviewed International Research Journal*, Vol. 16, Issue 1 Version 1.0.
- Arisandi, Meri. 2014. Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi, dan Kurs terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Peiode 2008-2012). *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 2, No. 1: 34-46.
- Arista, Desy, dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3, No. 1, Mei 2012: 1-15.
- Atmojo, Bagyo Tri, Rina Arifati dan Abrar. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Dividen *per Share, Earning Per Share* dan *Return on Equity* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur (Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 2.
- Babaei, Alireza, Mohammad Babaei, Hamed Abdi, dan Mohadeseh Rezaei. 2014. Evaluation the Principal Components of Accounting and Its Impact on the Stock Returns of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *New York Science Journal*, Vol. 7, No. 7: 51-58.

- Bararoh, Tantri. 2015. Analysis of Fundamental Factors, Foreign Exchange and Interest Rate on Stock Return (Studies in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for 2011-2013 periods). *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, No. 2:36-42.
- Dwialesi, Juanita Bias, dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 4: 2544-2572.
- Florou, Christie and Constantinos Chalevas. 2010. Key Accounting Value Drivers that Affect Stock Returns: evidence from Greece. *Managerial Finance*, Vol. 36, No. 11:921-930.
- Furda, Yani P. Eka, Muhammad Arfan, dan Jalaluddin. 2012. Pengaruh Earning per Share, Price Earning Ratio, Economic Value Added, dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2, No.1. November 2012: 116-126.
- Gitman, Lawrence J and Chad. J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance, Fifteenth edition*, United States of America: Prentice Hall.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. New York: John Wiley & Sons.
- Gunawan, Barbara dan Rizki Putri Hardyani. 2014. Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2, No. 1: 98-117.
- Har, Wong Pik, dan Muhammad Afif Abdul Ghafar. 2015. The Impact of Accounting Earning on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business and Management*, Vol. 10, No. 4. Hlm. 155-165.
- Khotimah, Khusnul dan Isrochmani Murtaqi. 2015. The Fundamental Analysis of Indonesian Stock Return (Case Study: Listed Public Companies in Sub-Sector Food and Beverage for the Period 2003-2012). *Journal of Business and Management*. Vol. 4, No.1: 95-104.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting. IFRS Edition. Second Edition*. United States of America: Wiley Global Education
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Priliyastuti, Nofa dan Stella. 2017. Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset, Debt To Equity, Return On Assets and Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a.
- Putri, Anggun Amelia Bahar, dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap Return Saham (Studi kasus pada industri Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009). *Diponegoro Business Review*. Vol. 1, No. 1: 1-11.
- Saleem, F., Zafar, L., dan Rafique, B. 2013. Long Run Relationship Between Inflation and Stock Return: Evidence from Pakistan. *Academic Research International Journal*. Vol. 4, No. 2: 407-415.
- Sutriani, Anis. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*. Vol.4, No. 1: 67-80.
- Thrisye, Risca Yuliana dan Nicodemus Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 8, No. 2, July 2013.
- Yani, Hendra dan Emrinaldi. 2014. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. Vol. 6, No. 1, Januari 2014: 31-39.