

PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY (DER) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011

**Hilmi Abdullah
Eka Merdekawati
Hilmi.abdullah@yahoo.com**

STIE NASIONAL BANJARMASIN

Abstract,

This research was conducted to examine the effect of variable Return On Assets (ROA), Return on Equity (ROE), the Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER) on stock returns on companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2009- 2011.

The research population is 25 and the sample 19 companies. Data were obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2013) and analysis techniques used are multiple regression.

The results obtained simultaneously adjusted R² value of 0.027 means that 2.7% variation of stock returns can be explained by four independent variables are ROA, ROE, CR and DER, while the remaining 97.3% is explained by other variables not included in this research. The results showed no partial any of the variables that affect stock returns.

Keywords : Return On Assets (ROA), Return on Equity (ROE), the Current Ratio (CR), and Debt to Equity Ratio (DER), the stock return

Abstrak,

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

Populasi penelitian ini 25 dan sampelnya 19 perusahaan. Data diperoleh dari publikasi Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2013) dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil penelitian secara simultan diperoleh nilai adjusted R² sebesar 0,027 yang berarti bahwa 2,7% variasi return saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu ROA, ROE, CR dan DER, sedangkan sisanya sebesar 97,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk

dalam penelitian ini. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan tidak ada satu variabel pun yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *return* saham

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt To Equity (DER)*. Beberapa penelitian tentang pengaruh atau hubungan *ROA* dengan *return* saham antara lain menurut Natarsyah (2000), Hardiningsih dkk. (2000) serta Ratnasari (2003) menunjukkan bahwa *ROA* mempunyai pengaruh positif dengan *return* saham. Sedangkan Bachri (1997) menemukan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian oleh

Prasetyo (2000) menyimpulkan bahwa *ROE* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, penelitian oleh Sunarto (2001) menyimpulkan *ROE* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian oleh Anam (2002) menyimpulkan *ROE* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Beberapa bukti empiris tentang pengaruh *DER* terhadap *return* saham adalah penelitian yang dilakukan Liestyowati (2002) yang menunjukkan bahwa *DER* tidak berpengaruh, sedangkan Auliyah dan Hamzah (2006) *CR* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan Ulupui (2005) *Current Ratio (CR)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Memperhatikan penelitian terdahulu yang saling bertentangan, maka perlu dilakukan penelitian tentang *return* saham, dengan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : ROA berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

H₂ : ROE berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

H₃ : CR berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

H₄: DER berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif,

yang menggambarkan kondisi kinerja perusahaan manufaktur melalui pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *current ratio* dan *debt to equity* (yang merupakan variabel independen) terhadap *return* saham (variabel dependen) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berdasarkan laporan keuangan perusahaan selama tiga periode, yaitu tahun 2009, 2010 dan 2011.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ASGR	Astra Graphia, Tbk	11.	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
2.	LION	Lion Metal Works, Tbk	12.	TRST	Trias Sentosa, Tbk
3.	MERK	Merck, Tbk	13.	LTLS	Lautan Luas, Tbk
4.	BRAM	Indo Kordsa, Tbk	14.	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk
5.	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	15.	TSPC	Tempo Scan Pacifik, Tbk
6.	EKAD	Ekadharma International, Tbk	16.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk
7.	KAEF	Kimia Farma (Persero), Tbk	17.	SMGR	Semen Gresik Indonesia (Persero), Tbk
8.	LMSH	Lionmesh Prima, Tbk	18.	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk
9.	MASA	Multistrada Arah Sarana, Tbk	19.	TBLA	Tunas Baru Lampung, Tbk
10.	MRAT	Mustika Ratu, Tbk			

Sumber : Di olah penulis, 2013

Data yang digunakan adalah harga saham dan rasio keuangan. Sementara faktor fundamental

didapatkan dari publikasi yang diterbitkan terutama dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

2009-2011. Penelitian ini menggunakan persamaan linier dengan model regresi berganda sebagai berikut (Mustafa,1995 dalam Kusumawati dan Sudento,2005) : $Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$. Sementara model regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut: $Return Saham = b_0 + b_1(ROA) + b_2(ROE) + b_3(CR) + b_4(DER) + e$

Keterangan:

e = error term, diasumsikan 0,
 b₀ = konstanta,
 b₁,b₂,b₃,b₄= koefisien regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data deskriptif dari nilai variabel-variabel penelitian, yang terdiri dari variabel dependen *return* saham dan variabel-variabel bebas *ROA*, *ROE*, *CR* serta *DER* nampak seperti dalam tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	57	1,93	56,76	16,2098	13,27193
ROE	57	5,36	151,45	29,5167	26,19324
CR	57	29,17	944,11	262,9563	224,55971
DER	57	,14	3,24	,9958	,76907
RETURN	57	-,30	1,86	,5032	,43117
Valid N (listwise)	57				

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan tabel 1 di atas jumlah data adalah 57 dan data deskriptif untuk setiap variabel adalah: *Return on assets (ROA)* nilai tertinggi sebesar 56,76 yang dimiliki oleh emiten Unilever Indonesia, Tbk pada

tahun 2009, nilai terendahnya sebesar 1,93 menunjukkan nilai terendah dari *ROA* selama tahun pengamatan, yang dimiliki oleh emiten Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk pada tahun 2009 dan nilai rata-ratanya

dihasilkan secara keseluruhan dari 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 16,2098, menggambarkan bahwa setiap tahunnya selalu menghasilkan nilai *ROA* positif. Nilai standar deviasi sebesar 13,27193 menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, kondisi *ROA* perusahaan sampel sangat berfluktuasi, rata-rata jarak antara perusahaan yang mempunyai rasio antara laba dan asetnya tinggi dan positif cukup jauh dengan rata-rata jarak antara perusahaan yang mempunyai rasio antara laba dan asetnya sangat rendah.

Return on equity (ROE) nilai tertinggi sebesar 151,45 yang dimiliki oleh emiten Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2011, nilai terendahnya sebesar 5,36 menunjukkan nilai terendah dari *ROE* selama tahun pengamatan, yang dimiliki oleh emiten Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk pada tahun 2009 dan nilai rata-ratanya sebesar 29,5167. *Current Ratio (CR)* nilai tertinggi sebesar 944,11 dimiliki oleh emiten Lion Metal Works, Tbk pada tahun

2010, nilai terendahnya sebesar 29,17 menunjukkan nilai terendah dari *CR* selama tahun pengamatan, yang dimiliki oleh emiten Semen Gresik Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2010 dan nilai rata-ratanya sebesar 262,9563. *Debt equity ratio (DER)* nilai tertinggi sebesar 3,24 dimiliki oleh emiten Lautan Luas, Tbk pada tahun 2011, nilai terendahnya sebesar 0,14 menunjukkan nilai terendah dari *DER* selama tahun pengamatan, yang dimiliki oleh emiten Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2010 dan nilai rata-ratanya sebesar 0,76907.

Untuk *return* saham nilai tertinggi sebesar 1,86 dimiliki oleh emiten Mustika Ratu pada tahun 2009, nilai terendahnya sebesar -0,30 menunjukkan nilai terendah dari *return* saham selama tahun pengamatan, yang dimiliki oleh emiten Lionmesh Prima, Tbk pada tahun 2009 dan nilai rata-ratanya sebesar 0,5032. Nilai standar deviasinya adalah 0,43117 menunjukkan bahwa kondisi *return* saham perusahaan sampel selama periode pengamatan sangat

berfluktuasi, karena jarak harga saham terendah dan tertinggi cukup jauh.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	ROE	CR	DER	RETURN
N		57	57	57	57	57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	16,2098	29,5167	262,9563	,9958	,5032
	Std. Deviation	13,27193	26,19324	224,55971	,76907	,43117
Most Extreme Differences	Absolute	.232	.209	.209	.139	.095
	Positive	.232	.209	.209	.139	.095
	Negative	-.143	-.201	-.156	-.133	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		1.752	1.579	1.575	1.050	.716
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074	.084	.084	.220	.684

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa hasil pengujian data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang memiliki tingkat signifikansi *ROA* : 0,074, *ROE* : 0,084, *CR* : 0,084, *DER* : 0,220 dan *Return* : 0,684, yang mana masing-masing variabel tersebut signifikansinya berada di atas 0,05.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.165 ^a	.027	-.048	,44131	1.699

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 di atas, diperoleh nilai DW sebesar 1,699. Sedangkan nilai dU yaitu sebesar 1,685 dan dL sebesar 1,463. Oleh karena nilai DW 1,699 lebih besar dari batas atas (dU) 1,685 dan kurang dari 4-dU (4-1,685), maka dapat disimpulkan bahwa model

regresi tersebut tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 5. Uji Multikorelinieritas

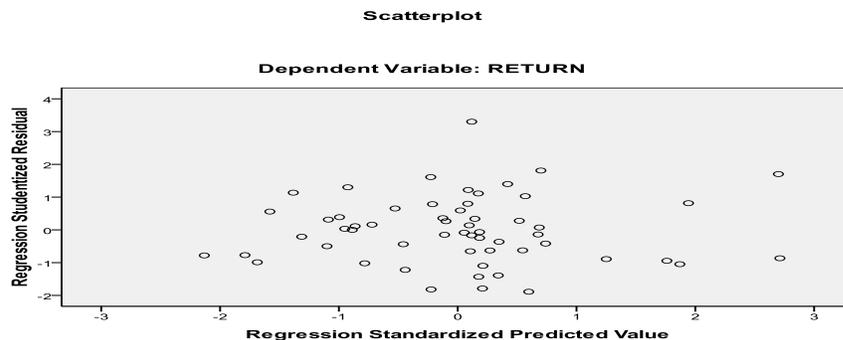
		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.512	.191		2.680	.010		
	ROA	.009	.014	.284	.643	.523	.196	9.756
	ROE	-.004	.007	-.237	-.556	.581	.103	9.688
	CR	-4.571E-5	.000	-.024	-.134	.894	.594	1.685
	DER	-.032	.110	-.056	-.288	.774	.487	2.052

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Hasil perhitungan dalam tabel 4 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari setiap variabel independen di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari

setiap variabel independen dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai dari 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan gambar 5 mengenai grafik *scatter plots* di atas, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasar *output* SPSS secara parsial pengaruh dari keempat variabel *independen* yaitu ROA, ROE, CR dan DER terhadap *return* saham ditunjukkan pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Perhitungan Uji t

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.512	.191		2.680	.010		
	ROA	.009	.014	.284	.643	.523	.196	9.756
	ROE	-.004	.007	-.237	-.556	.581	.103	9.688
	CR	-4.571E-5	.000	-.024	-.134	.894	.594	1.685
	DER	-.032	.110	-.056	-.288	.774	.487	2.052

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan hasil analisis regresi tabel 5 di atas, tampak bahwa tidak ada satu variabel pun yakni ROA, ROE, CR dan DER yang berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai

signifikansi ROA sebesar 0,523, ROE sebesar 0,581, CR sebesar 0,894 dan DER sebesar 0,774 di mana nilai-nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%.

Tabel 7. Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.284	4	.071	.364	.833 ^a
	Residual	10.127	52	.195		
	Total	10.411	56			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : *Output Statistik SPSS*

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 0,364 dengan probabilitas 0,833. Karena probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%, maka model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa variabel yang meliputi *ROA*, *ROE*, *CR* dan *DER* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Menurut Ghozali (2005) “nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat terlihat pada tabel 7.

Tabel 8. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.165 ^a	.027	-.048	.44131	1.699

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Berdasarkan *output* SPSS pada tabel 7 di atas tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 sebesar 0,027. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen yaitu *ROA*, *ROE*, *CR* dan *DER* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 2,7% sedangkan sisanya sebesar 97,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Pembahasan

Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Return Saham (Pengujian H_1)

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *ROA* sebesar 0,653 dengan nilai signifikansi sebesar 0,516. Nilai ini lebih tinggi dari nilai signifikansi yakni 0,05, dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 ditolak. Hasil perhitungan penelitian ini dapat terlihat pada tabel 8 di bawah ini :

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1 (Constant)	.457	.091		5.016	.000	.274	.640
ROA	.003	.004	.088	.653	.516	-.006	.012

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Penelitian ini tidak searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2009) dan Zulfita (2006) yang menyatakan bahwa *ROA* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Secara rasionalisasi, laba yang semakin meningkat memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan

atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat.

Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Begitupun sebaliknya, hal di atas mengindikasikan bahwa secara rasionalisasi *ROA* berpengaruh positif terhadap *return* saham, karena *ROA* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode 2009-2011 diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh

terhadap *return* saham. Secara rata-rata laba perusahaan terus meningkat setiap tahunnya, akan tetapi hal tersebut tidak diikuti dengan *ROA* yang membaik. Hal ini terjadi karena tingginya nilai *assets* yang mengendap dalam perusahaan yang tidak diikuti dengan membaiknya produktivitas *assets* perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih. Hasil temuan ini didukung hasil penelitian dari Christanty (2009), Ajeng (2007) dan Basuki (2006), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return On Assets (ROA)* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham (Pengujian H₂)

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa *return on equity (ROE)* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian penelitian secara parsial diperoleh koefisien regresi untuk variabel *return on equity (ROE)* sebesar 0,105 dengan nilai signifikansi sebesar 0,916 nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa *ROE* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *listing di* BEI periode 2009-2011. Hasil perhitungan penelitian ini dapat terlihat pada tabel 9 di bawah ini :

Tabel 10. Hasil Pengujian Hipotesis 2

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			95.0% Confidence Interval for B	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.496	.087		5.688	.000	.321	.671
	ROE	.000	.002	.014	.105	.916	-.004	.005

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Penelitian ini tidak searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) yang menyatakan bahwa *ROE* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Return On Equity (ROE)* tidak memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham. Laba yang semakin meningkat memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkan semakin meningkat. Hal ini merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Begitupun sebaliknya, hal di atas mengindikasikan bahwa secara rasionalisasi *ROE* berpengaruh positif terhadap *return* saham, karena *ROE*

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan modal.

Perusahaan harus menambah modal dan meningkatkan penggunaan modal untuk meningkatkan laba sehingga *ROE* menjadi tinggi begitupun juga *return* saham perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan bersih. Apabila nilai *ROE* rendah maka hasil ini memberikan indikasi bahwa tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung turun yang berakibat juga pada penurunan *return*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyo (2000), Berdasarkan hasil penelitian ini *ROE* tidak dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang *return* saham.

Sehubungan dengan hal tersebut nampak bahwa investor dalam memprediksi *return* saham tidak memperhatikan kinerja perusahaan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* (Pengujian H₃)

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel CR sebesar 0,645 dengan nilai signifikansi sebesar 0,522, nilai ini

(emiten) dari sisi rasio profitabilitasnya terutama nilai *ROE* yang dihasilkan oleh perusahaan (emiten).

tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 5%. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Hasil perhitungan penelitian ini dapat terlihat pada tabel 10 di bawah ini :

Tabel 11. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1 (Constant)	.459	.089		5.170	.000	.281	.638
CR	.000	.000	.087	.645	.522	.000	.001

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : *Output Statistik SPSS*

Hal yang paling penting dalam mengukur CR bukanlah pada besar kecilnya perbedaan aktiva lancar dengan utang jangka pendek, melainkan harus dilihat pada hubungannya atau perbandingannya

yang mencerminkan kemampuan mengembalikan utang. *Current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya utang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari

aktiva lancar yang tidak menguntungkan. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebihan dan piutang tak tertagih yang mengakibatkan perputaran uang kas menjadi lambat.

Current ratio yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang investor karena perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah. Dengan daya tarik tersebut maka semakin banyak investor yang menginginkan saham tersebut maka secara tidak langsung harga saham akan meningkat yang diikuti dengan kenaikan *return*.

Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Ulupui (2005) memperlihatkan hasil bahwa *CR* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Auliyah dan Hamzah (2006) yang memperlihatkan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham (Pengujian H₄)*

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa *DER* berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *DER* sebesar -1,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,309, di mana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih tinggi dari 5%. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Hasil perhitungan penelitian ini dapat terlihat pada tabel 11 di bawah ini :

Tabel 12. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1 (Constant)	.580	.094		6.174	.000	.392	.768
DER	-.077	.075	-.137	-1.027	.309	-.227	.073

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Output Statistik SPSS

Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai *return* saham, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai peningkatan *return* saham dari saham yang ditanamkan.

Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) daripada pendanaan dari luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari *leverage* atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut. Perusahaan yang mempunyai pandangan kredibilitas yang tinggi di

mata pihak eksternal akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Liestyowati (2002) di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2003) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Hipotesis Secara Simultan (Pengujian H₅)

Kriteria pengujian yang baik dalam model regresi penelitian ini adalah harus lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel 5 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki tingkat signifikansi *ROA* = 0,523, *ROE* = 0,581, *CR* = 0,894, dan *DER* = 0,774, yang artinya semua variabel independen memiliki tingkat

signifikansi di atas 5% ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan *ROA*, *ROE*, *CR* dan *DER* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sementara berdasarkan hasil uji ANOVA (tabel 6), diperoleh F hitung dengan tingkat signifikansi sebesar 0,833. Karena angka signifikansi $> 0,05$ maka H₅ ditolak. Disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independe bersama-sama tidak mempengaruhi besarnya *return* saham atas investasi yang ditanamkan investor.

Hasil uji di atas didukung oleh pengujian dengan metode R². Koefisien determinasi (R²) pada tabel di atas menunjukkan angka 0,27 yang menunjukkan sumbangan pengaruh *ROA*, *ROE*, *CR* dan *DER* terhadap *return* saham sebesar 2,7% sedangkan sisanya sebesar 97,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Karena tingkat signifikan $ROA = 0,523$, $ROE = 0,581$, $CR = 0,894$, dan $DER = 0,774$ di mana nilai tersebut jauh lebih besar dari batas nilai signifikansi 0,05.
2. Secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Dengan nilai signifikan 0,833 nilai tersebut lebih besar dari batas nilai signifikansi 0,05.
3. Rumusan model regresi hasil pembahasan sebagai berikut :
$$Y = 0.512 + 0.284 X_1 - 0.237 X_2 - 0.024 X_3 - 0.056X_4$$

Saran

1. Bagi Perusahaan dan Investor
Diharapkan perusahaan dapat lebih meningkatkan *sales* serta dapat bertindak secara efektif dan efisien dalam menjalankan usaha, sementara investor diharapkan menanamkan investasi pada perusahaan atau emiten lain yang tepat.
2. Bagi Peneliti Lainnya
Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode dan sampel penelitian serta menggunakan variabel lain untuk memprediksi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang R., 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*: Media Soft Indonesia.
- Bachri, Syamsul, 1997. *Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEJ*. Jurnal Persepsi edisi khusus Vol. 1.

- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, Suryanto dan Chariri, 2002. *Pengaruh Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta. Studi Kasus Basic Industry & Chemical*, *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol. 8, Desember.
- Liestyowati, 2002. *Faktor yang Mempengaruhi Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta : Analisis Periode Sebelum dan Selama Krisis*. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol. 1, No. 2.
- Natarsyah, Syahib, 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi)*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.5, No. 3, Hal. 294-312.
- Ratnasari, Elza, 2003. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Saham Perusahaan Manufaktur)*. Tesis Magister Manajemen. Semarang: Undip.
- Sartono, Agus, 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Sulistyo, Aloysius, 2004. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Magister Manajemen.
- Suwandi, 2003. *Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-saham IQ-45)*. Tesis Magister Manajemen. Semarang: Undip.
- www.idx.co.id, diakses 23 Agustus 2013
- www.id.wikipedia.com, diakses 3 September 2013
- www.duniainvestasi.com, diakses 2 Oktober 2013