



PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Empiris Perusahaan *Automotive and Component* yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)

Bramantyo Nugroho, Daljono¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Sudharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research was performed to examine the effect of financial performance on the stock return by automotive companies and components listed in the Indonesia Stock Exchange period 2005 - 2011. independent variable in this study is the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, and Return on Assets. While the dependent variable in this study is Stock Return.

The sample in this study consisted of 17 auto and components companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the period 2005 to 2011. The sampling technique used was purposive sampling criteria include: automotive companies listed on the Stock Exchange the period 2005 - 2011, provides financial statement data from the years 2005 - 2011, and the company has a complete financial statement data from 2005 to 2011. Data obtained from the publication ICMD 2011 and official website BEI (www.idx.co.id). The analysis technique used is multiple regression analysis. Hypothesis testing is performed with simultaneous F test and partial t test, with a significance level of 5%.

The results of multiple regression analysis showed that the effect of simultaneous Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Assets and Return on Stocks have significant impact. Effect of partial indicates that the Current Ratio no effect on Stock Return, Debt to Equity Ratio no effect on Stock Return, Total Asset Turn Over no effect on Stock Return, while Return on Assets Return Stock significant effect.

Keyword: Return, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over. Return On Asset,

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk mengalirkan dana yang berasal dari masyarakat menuju ke segala sektor kegiatan yang melaksanakan investasi, sehingga dana yang diperoleh itu dapat digunakan sebaik-baiknya. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia khususnya di sektor industri otomotif dan komponen yang cepat adalah indikasi jika pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana, Menurut data dari Gaikindo, jumlah penjualan kendaraan bermotor seluruh merek dari tahun 2005-2011 adalah sebagai berikut: Tahun 2005 sebesar 7.031.431 unit. Tahun 2006 sebesar 7.350.335 unit. Tahun 2007 sebesar 7.783.676 unit. Tahun 2008 sebesar 8.387.450 unit. Tahun 2009 sebesar 8.873.538 unit. Tahun 2010 sebesar 9.638.248 unit. Tahun 2011 sebesar 10.532.412 unit.

Meningkatnya pasar modal juga memperlihatkan bahwa tingkat kepercayaan pemodal terhadap investasi di pasar modal Indonesia cukup baik. Para investor bersedia menginvestasikan dana ke pasar modal karena memiliki rasa aman terhadap dana yang diinvestasikan di dalam pasar modal. Laporan keuangan perusahaan memiliki arti sangat penting di dalam pasar modal, karena digunakan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan, Investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan dan seberapa besar kemungkinan hasil yang sesungguhnya nanti akan berbeda dari hasil yang diharapkan. Jika peluang investasi memiliki resiko yang lebih tinggi dari pada yang lain, maka para investor akan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat resiko yang ditanggung investor dalam

¹ Penulis penanggung jawab

sebuah investasi, maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang akan didapatkan oleh investor (Jogiyanto, 2000)

Dalam melakukan investasi saham di pasar modal, investor mengharapkan adanya *return* yang tinggi di masa yang akan datang dari investasi saham yang ditanamkan tersebut. Untuk dapat menghasilkan keinginan tersebut, diperlukan sebuah analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar menunjukkan nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan tersebut. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan mengamati kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh sebab itu, *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu tolak ukur dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kinerjanya. Alat yang seringkali digunakan melihat kinerja perusahaan adalah Rasio Keuangan (*financial ratio*), atau indeks, yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.

Kinerja keuangan dapat dilihat dari Laporan Keuangan perusahaan, berdasarkan laporan keuangan tersebut, investor dapat memberikan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan terutama dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Bagi para pemilik atau pemegang saham, laporan keuangan berfungsi untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham (Suryanto et al 2002, dalam Kusumo, 2011)

Analisis rasio adalah cara yang umum dipakai dalam analisis laporan keuangan. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menunjukkan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan keuangan (Kusumo, 2011). Akan tetapi manfaat yang sebenarnya dari setiap rasio sangat dipengaruhi oleh tujuan spesifik analisis. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi, dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan tersebut, yang pada waktunya dapat menunjukkan kepada investor tentang peluang untuk berinvestasi.

Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini ada empat rasio keuangan yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR) merupakan ratio likuiditas, *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas, *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan ratio aktivitas, dan *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas,

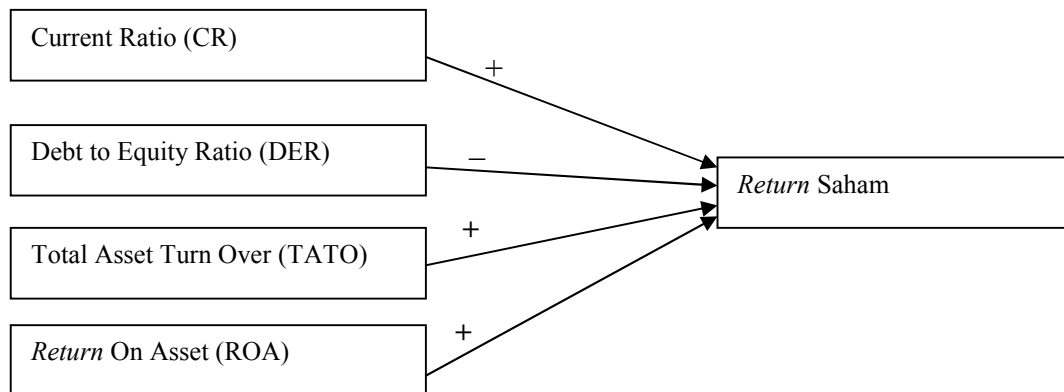
Hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian oleh Ulupui (2005) menunjukkan bukti empiris bahwa CR, DER, TATO, dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Faried (2008) memperoleh hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Subalno (2009) menunjukkan ROA berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan CR, DER, dan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Kusumo (2011) memperlihatkan hasil bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan CR, DER, dan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Masih adanya perbedaan penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham, mendorong kembali dilakukannya penelitian ini. Penelitian ini hendak menguji kembali pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Ratio* (CR) mewakili ratio likuiditas, *Debt Equity Ratio* (DER) mewakili rasio solvabilitas, *Total Asset Turn Over* (TATO) mewakili ratio aktivitas, dan *Return on Assets* (ROA) mewakili rasio profitabilitas, terhadap *return* saham. Penelitian ini diharapkan dapat mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Berdasarkan uraian teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu, maka variabel dependen penelitian adalah *return* saham, dan variabel independen dari penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Return on Assets* (ROA).

Berikut kerangka pemikiran mengenai hubungan antar variabel penelitian dapat diilustrasikan pada gambar berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham

Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik maka investor akan lebih tertarik kepada perusahaan tersebut. CR yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan itu akan naik dan *return* saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat, sehingga Current ratio dan *return* saham memiliki hubungan yang positif (+), hal ini sesuai dengan penelitian dari Ulupui (2005) dan Astuti (2006).

Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut;

H1: Current Ratio (CR) berpengaruh positif (+) terhadap Return Saham

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tingkat hutang perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi memiliki tingkat resiko kebangkrutan yang tinggi.

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi.

Jika sebuah perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi maka perusahaan itu akan memiliki tingkat resiko yang tinggi pula, karena hutang yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi, semakin besar nilai dari rasio DER menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan, Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio DER yang rendah, karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil,

Jadi semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini bisa dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut menjadi semakin rendah. Sehingga DER memiliki hubungan yang negatif (-) dengan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Ulupui (2005) dan Tinneke (2007). Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif (-) terhadap Return Saham

Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Return Saham

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini mengukur seberapa optimal kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan aktiva nya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aktiva nya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *return* saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Ulupui (2005), Astuti (2006), Kusumo (2011). Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh positif (+) terhadap Return Saham

Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

Return On Assets (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* terhadap total *assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Dengan demikian akan semakin membuat para investor dan atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya daya tarik tersebut berdampak pada calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak (Subalno, 2009)

Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meingkat dan *return* saham nya juga akan naik. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Ulupui (2005), Faried (2008), Subalno (2009). Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif (+) terhadap Return Saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel terikat (*dependent variabel*), variabel bebas (*independent variabel*)

Variabel Terikat (*dependent variabel*)

Variabel Terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah *return* saham perusahaan manufaktur.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor atas investasi yang dilakukannya. Konsep dari penelitian ini menggunakan konsep capital gain yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (*Closing price* bulanan pada periode t) dengan harga saham pada periode sebelumnya (*Closing price* bulanan pada periode t-1) dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya (*Closing price* bulanan pada periode t-1).

Variabel Bebas (*independent variabel*)

Variabel independent merupakan variabel bebas yang tidak dipengaruhi oleh variabel apapun. Variabel independent merupakan variabel yang memengaruhi variabel dependen. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Current Ratio* (CR), Rasio ini dipakai

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara Aktiva Lancar (*Current Asset*) dengan Hutang Lancar (*Current Liabilities*).

Debt to Equity Ratio (DER), Nilai DER dalam penelitian ini didapat dari perbandingan antara seluruh kewajiban dengan modal sendiri yang dimiliki emiten. Jadi rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan.

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini mengukur seberapa optimal kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut.

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005-2011. Penentuan sampel akan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 – 2011.
- b. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 2005-2011.
- c. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian, memiliki data yang lengkap..

Metode Analisis

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi dari data residual tersebut normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006). Uji Statistik lainnya yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik kolmogorov smirnov (K-S), jika nilai K-S signifikansinya di atas 5% berarti data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi berganda ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2006).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai Tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya, dalam pengertian sederhana, setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya (Ghozali, 2006)

Jadi nilai Tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 walaupun multikolonieritas dapat dideteksi dengan nilai nilai Tolerance dan VIF. Tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel – variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi (Ghozali, 2006).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006)

Uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterikedastisitas adalah uji Glejser, dalam uji Glejser, mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2006)

Uji Autokorelasi

Analisis Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi, untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik dengan cara melalui Uji Durbin Watson (DW Test).

Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$ maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi
2. Bila nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif
3. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-dl)$ maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif
4. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak diantara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (Ghozali, 2006)

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda. Sedangkan model persamaan yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \beta_4 ROA + e$$

| | |
|---------------------------|---------------------------------------|
| Y | : Return Saham |
| α | : Konstanta |
| β_1, β_2, \dots | : Koefisien Regresi |
| CR | : <i>Current Ratio</i> |
| DER | : <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| TATO | : <i>Total Asset Turn Over</i> |
| ROA | : <i>Return On Asset</i> |
| e | : Kesalahan Residual (<i>error</i>) |

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor otomotif yang *go public* yang terdaftar di BEI selama tahun 2005-2011. Dari data yang tercatat di BEI terdapat 19 perusahaan. Namun demikian terdapat 2 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap sehingga hanya 17 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Dengan menggabungkan data penelitian selama 7 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian adalah $7 \times 17 = 119$ data observasi.

Tabel 1
Penentuan Sampel Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI
Tahun 2005-2011

| Kriteria | |
|---|-----|
| Jumlah perusahaan otomotif terdaftar di BEI tahun 2005 – 2011 | 19 |
| Data yang tidak lengkap | (2) |
| Sampel yang digunakan | 17 |
| Penggabungan data 7 tahun | 119 |

Sumber: data sekunder yang diolah

Berdasarkan kriteria penentuan sampel pada tabel 1, diperoleh sampel penelitian sebanyak 119 perusahaan selama untuk pengamatan 7 tahun (2005-2011). Selanjutnya berdasarkan data yang diperoleh dari 119 perusahaan tersebut, digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel CR, DER, TATO, dan ROA berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan Hasil uji t, hanya variabel ROA yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel CR, DER, dan TATO tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Return Saham.

Hasil penelitian dari 17 perusahaan selama 7 tahun menunjukkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai return saham yang kecil, nilai return saham yang kecil ini dapat dilihat dari nilai rata-rata return saham hanya sebesar 0,0277, dan nilai minimum return saham sebesar -0,0767 dan nilai maksimum return saham yang hanya mencapai 0,3383. Sedangkan nilai standar deviasi dari return saham sebesar 0,0624 menunjukkan tingkat fluktuatif data return saham yang tinggi.

Walaupun nilai CR sangat tinggi, ternyata nilai return saham dari perusahaan otomotif justru relatif kecil. Tinggi nya nilai CR ini dapat dilihat dari nilai rata-rata CR sebesar 384,1415. Dan nilai maksimum CR yang sangat besar yang mencapai 9022,9607 dan nilai minimum CR sebesar 48,1783. Sedangkan nilai standar deviasi dari CR sebesar 1296,6612 yang mengakibatkan fluktuatif data CR yang sangat tinggi.

Ternyata nilai CR yang tinggi ini tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya, karena tingginya nilai CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar yang kurang baik, sehingga mengakibatkan banyak aktiva lancar yang menggangu dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan yang berakibat pada menurunnya minat investor dalam menanamkan modalnya. Minat investor yang menurun ini berimbas pada turunnya harga saham perusahaan sehingga mengakibatkan return saham perusahaan juga ikut menurun.

Hasil uji t dari penelitian ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham yang ditunjukkan dari tingkat signifikansi CR diatas 5%. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Subalno (2009) dan Kusumo (2011) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari CR terhadap return saham mengandung arti bahwa CR yang besar pada perusahaan diinterpretasikan secara bervariasi oleh investor. Beberapa investor akan menginterpretasikan bahwa kondisi CR yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang likuid yang berarti bahwa perusahaan dalam keadaan memiliki kemampuan yang baik dalam mendanai perusahaan dalam jangka pendeknya.

Namun demikian beberapa investor memiliki pendapat yang berbeda, dimana CR yang tinggi justru mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktiva lancar dalam kondisi yang kurang baik. Karena dengan nilai CR yang tinggi ini ternyata return saham yang dihasilkan perusahaan hanya kecil.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Return Saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Nilai DER yang tidak berpengaruh terhadap return saham didukung dengan hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa nilai minimum DER sebesar 0,0019 dan nilai maksimum DER yang mencapai 27,0393 dengan nilai rata-rata dari DER sebesar 2,3780 menunjukkan bahwa proporsi struktur hutang terhadap modal perusahaan yang sangat tinggi. Tetapi nilai DER yang tinggi ini ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari DER sebesar 0,671 yang berarti lebih dari 5%. Sehingga nilai DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Faried (2008), Nathaniel (2008), Subalno (2009), Ika (2011), Gian (2011).

Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari DER terhadap return saham dapat berarti bahwa ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. Beberapa investor dapat berpikir bahwa DER yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan adanya resiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Di sisi lain beberapa investor juga berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk operasional perusahaan. Hutang diperlukan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan karena dengan memiliki hutang yang besar dapat digunakan untuk meningkatkan modal perusahaan sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan dengan melakukan pengembangan usaha maka investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan return sahamnya juga akan naik.

Pengaruh *Total Asset Turn Over* Terhadap Return Saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian justru menunjukkan bahwa TATO yang tinggi dari perusahaan sampel justru diiringi dengan penurunan return saham perusahaan. Kondisi ini dapat dilihat dari nilai minimum TATO sebesar 0,0118 dan nilai maksimum TATO yang mencapai 3,25 dengan nilai rata-rata dari TATO sebesar 1,04 dan tingkat signifikansi dari TATO sebesar 0,065 yang berarti lebih dari 5% menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan TATO yang tinggi pada periode yang sama tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar yang membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan itu, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang berakibat terhadap turunnya return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Subalno (2009).

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Return Saham.

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dengan arah positif. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai ROA yang semakin besar maka return saham juga semakin besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Ulupui (2005), Faried (2008), Subalno (2009).

Nilai minimum ROA sebesar -17,09 dan nilai maksimum ROA yang mencapai 50,09 dengan nilai rata-rata dari ROA sebesar 6,11 dan tingkat signifikansi dari ROA sebesar 0,002 yang berarti kurang dari 5% menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan. Hubungan logis dari ROA dengan Return saham secara konsep dapat terjawab. Hal ini karena perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi lebih menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga jika banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi maka harga saham perusahaan tersebut akan naik dan mengakibatkan return saham dari perusahaan tersebut juga ikut naik.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis data dari bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap return saham. Perusahaan dengan CR yang lebih besar tidak menunjang secara signifikan terhadap kepercayaan investor
2. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap Return saham. Perusahaan dengan DER yang lebih besar tidak dipertimbangkan investor sebagai beban perusahaan.
3. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel TATO tidak berpengaruh terhadap Return saham. Perusahaan dengan TATO yang tinggi tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam berinvestasi.
4. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap return saham dengan arah positif. Perusahaan dengan ROA yang lebih besar akan memberikan Return saham yang lebih besar.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Adjusted R² sebesar 12,9% yang berarti bahwa 12,9% variabel Return saham dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu: *Current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, dan *Return On Asset*. Sedangkan sisanya 87,1% dijelaskan variabel lain di luar model.

Keterbatasan dari penelitian ini diantaranya adalah :

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: Penelitian ini menggunakan sampel yang sangat sedikit yaitu hanya 17 perusahaan manufaktur otomotif, sehingga generalisasi belum dapat dilakukan.

Hasil penelitian juga menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebesar 12,9% yang menunjukkan kemampuan variabel independen memprediksi hanya 12,9% dan sisanya sebesar 87,1% dijelaskan variabel lain diluar model. Oleh karena itu diperlukan kehati-hatian dalam mengeneralisir hasil penelitian ini.

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Investor harus mempertimbangkan nilai ROA dari perusahaan sebagai faktor utama dalam melakukan investasi, karena nilai ROA terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain dari kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Astuti P, Subekti, 2006 “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap Return Saham” *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Baridwan, Zaki. 1990. “*Intermediate Accounting*”. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- David, Wijaya. 2007. “Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Indonesia Periode 2007”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.10, No.2, September 2008: 136-152.
- Faried, Asbi R. 2008. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham”. *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2006. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.



- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *“Teori Akuntansi”*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim Abdul. 2003. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Hidayat, Taufik. 2009. *“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”*. *Tesis tidak Dipublikasikan* Universitas Sumatera Utara.
- Husnan, Suad, 2005, *“Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Ika, Anisa H. 2011. *“Analisis Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER), Terhadap Return Saham”*. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, HM, 1998, *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*, Yogyakarta: Badan Penerbit FE UGM.
- Jogiyanto, HM, 2004. *“Metodologi Penelitian Bisnis”*. Yogyakarta: Badan Penerbit FE UGM.
- Juliarto Agung. 2004. *“Analisis Pengaruh Arus Kas, Modal Kerja, dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ”*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol.1, No.1, November 2004: 326-341
- Kusumo, Gian Ismoyo. 2011. *“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45”*. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Nathaniel, Nicky. 2008. *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham”*. *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Nugroho Adi Inung, 2009. *“Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Return Saham”*. *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Purwanto, Agus. 2003. *“Pengaruh perkembangan informasi rasio laporan keuangan terhadap fluktuasi harga saham dan tingkat keuntungan investasi”*, *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol.1, No.1, November 2004: 372-386
- Sekaran, Uma, 2006. *“Metodologi Penelitian Untuk Bisnis”*, 4 ed, Salemba Empat, Jakarta.
- Subalno. 2009. *“Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham”* *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Sunardi, Harjono. 2010. *“Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di BEI”*. *Jurnal Akuntansi*, Vol.2, No.1, Mei 2010: 70-92.
- Swardjono, 2010, *“Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan”*, 3 ed, Yogyakarta, Badan Penerbit FE UGM
- Tinneke Raden. 2007. *“Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap Return Saham”*. *Tesis Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.



Ulupui, I.G.K. 2005. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham". Jurnal Riset Akuntansi, Vol.1, No.2, April 2006: 94:108

Van Horne, James C, 2005 "*Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan*", 12 ed, Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id