



ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, AKTIVITAS DAN PASAR TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS: PERUSAHAAN CONSUMER GOODS PERIODE 2012 – 2016)

Nathania Valentine Boentoro, Endang Tri Widyarti¹
esternathania@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Research on the influence of financial ratios has been done. But, there is a gap phenomenon from the data of consumer goods companies where there is fluctuation or instability. The consumer goods companies are fairly stable sector because the product produced in the form of daily necessities products. The purpose of this study is to analyze the influence ratios of liquidity, leverage, profitability, activity and market valuation to stock returns of consumer goods companies in 2012 until 2016.

Objects in this study are consumer goods companies listed on the Stock Exchange Indonesia and has a complete annual reports. The research data sourced from Indonesian Market Capital Directory (ICMD) period 2012 until 2016. The selected company is a company that has conducted an Initial Public Offering (IPO) on the research period. The consumer goods companies throughout the research period amounted to 40 companies with to be studied for 30 companies research samples.

The result showed that the liquidity ratio measured by current ratio, leverage ratio is measured by debt to equity ratio, profitability ratio is measured by return on equity have a negative but insignificant effect to stock return. While the activity ratio is measured by total asset turnover and market ratio as measures by price to book value have a positif significant effect to stock return.

Keywords : current ratio, debt to equity ratio, earning per share, total asset turnover, price to book value, and stock return

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini mengalami banyak kemajuan khususnya bidang pasar modal. Menurut Tandelilin (2001) pasar modal berperan penting sebagai lembaga perantara atau penghubung pihak-pihak yang punya kelebihan dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal memberikan alternatif sumber dana eksternal yang berasal dari investor bagi perusahaan, sehingga kredit sektor perbankan dapat dialihkan untuk pembiayaan usaha industri kecil dan menengah. Tujuan para investor berinvestasi saham yaitu memperoleh *return* atau imbal hasil yang nantinya dapat menjamin hidup mereka di masa datang. Motivasi mendapatkan *return* membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi di pasar saham.

Return saham yang diterima dapat berupa dua jenis yaitu *capital gain* dan deviden tunai. *Capital gain* yang diperoleh merupakan selisih harga antara harga jual (*sell*) dan harga beli (*buy*) suatu saham. Jika harga jual saham tersebut lebih rendah dari harga beli maka investor mendapatkan *capital loss* atau kerugian. Sedangkan, deviden tunai merupakan cerminan aliran kas atau pendapatan yang

¹ Corresponding author



diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Pembagian deviden yang diterima sesuai dengan presentase kepemilikan saham (Tandelilin, 2001).

Perusahaan-perusahaan yang memiliki kondisi yang selalu baik dari tahun ke tahun ada perusahaan yang memiliki karakteristik *defensive stock*. Perusahaan ini dikatakan selalu baik karena tahan atas guncangan ekonomi yang terjadi. Bodie et. al (2006) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *business cycle* yang rendah atau tidak sensitif merupakan perusahaan yang bergerak dibidang makanan. Perusahaan pada sektor ini cocok untuk dipilih untuk investasi karena cenderung stabil.

Sebagai bahan pertimbangan lain dalam pengambilan keputusan investasi, para investor melakukan penggalian informasi seputar harga saham dan kinerja perusahaan saham tersebut. Penggalian informasi dapat dilakukan secara fundamental. Analisis fundamental dapat dilihat dari kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menunjukkan kondisi perusahaan pada suatu periode tertentu. Untuk menganalisis lebih mendalam maka investor diwajibkan melakukan analisis rasio. Analisis rasio dikenal sebagai "*future oriented*" atau berorientasi pada masa depan. Artinya analisis rasio dapat membantu para investor untuk meramalkan kondisi keuangan dan hasil usaha di masa yang akan datang (Munawir, 2014). Analisis rasio mencakup rasio likuiditas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas (*leverage*), dan rasio aktivitas dan rasio pasar.

Analisis likuiditas (Munawir, 2014) adalah analisis yang paling umum digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban dalam jangka pendek maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi likuid. Rasio likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) yang membandingkan antara aktiva lancar dan hutang lancar suatu perusahaan (Hanafi dan Halim, 2012). *Current ratio* yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan dalam kondisi illikuid dan penurunan tingkat profitabilitas. Sedangkan *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang membawa pengaruh kurang baik pada *return* saham. Namun, *current ratio* yang tinggi tidak sepenuhnya berpengaruh buruk terhadap *return* saham. Artinya, *current ratio* yang tinggi tidak menutup kemungkinan perusahaan menghasilkan *return* saham yang tinggi.

Analisis solvabilitas atau *leverage* (Subramanyam dan Wild, 2014) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang. Analisis solvabilitas atau *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dan total aset suatu perusahaan. *Debt to equity ratio* (Munawir, 2014) menunjukkan seberapa besar perusahaan melakukan hutang untuk menutup kebutuhan dana. Menurut Hanafi dan Halim (2012) melalui *debt to equity ratio* (DER) investor dapat mengetahui seberapa banyak nilai hutang yang membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja bagus biasanya memiliki nilai hutang yang lebih rendah. Semakin besar hutang perusahaan semakin kecil laba yang diterima perusahaan. Apabila laba perusahaan kecil maka *return* saham yang dihasilkan rendah.

Analisis profitabilitas (Horne dan Wachowicz, 2013) menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Ang, 1997). Menurut konsep Du Pont, ROE lebih bagus jika digunakan sebagai acuan dalam ukuran kinerja daripada ROA. Hal ini dikarenakan ROE tidak mengandung *leverage multiplier*. Semakin tinggi nilai dari rasio ROE maka semakin efisien suatu perusahaan menghasilkan laba. Keefisienan suatu perusahaan dapat tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar pula *return* saham yang investor terima.

Horne dan Wachowicz (2013) menyatakan bahwa analisis aktivitas mengukur keefisienan suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya. *Total asset turnover* (TATO) merupakan salah satu cara untuk mengukur analisis aktivitas. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin efisien penggunaan aktiva pada suatu perusahaan. Hal inilah yang membuat rasio TATO menjadi penting untuk diperhatikan. Semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh.

Ang (1997) mengatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana kinerja harga suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai buku yang dimaksud

dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Nilai PBV yang tinggi menggambarkan harga saham yang relatif tinggi. Harga saham yang tinggi menghasilkan *return* saham yang tinggi pula.

Tabel Fenomena Gap
Rata-rata Rasio Keuangan dan *Return* Saham Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016

Variabel	2012	2013	2014	2015	2016
CR (x)	2.59	2.32	2.63	2.75	2.85
DER (x)	0.86	1.08	0.55	0.61	0.78
ROE (x)	0.23	0.17	0.25	0.18	0.18
TATO (x)	2.80	2.39	2.38	2.17	2.18
PBV (x)	6.04	5.47	5.79	4.67	6.06
<i>Return</i> Saham (%)	44.67	14.46	18.01	-15.55	70.65

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2012 sampai dengan 2016 yang telah diolah

Berdasarkan tabel fenomena gap dapat diketahui bahwa rata-rata rasio keuangan dan *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2016 mengalami fluktuatif.

Penelitian ini akan meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan pasar terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2016.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan *business cycle theory*, perusahaan *consumer goods* memiliki karakteristik *defensive* dan tidak sensitif terhadap keadaan pasar dapat memberikan pengaruh yang baik dan kondisi yang stabil. Keadaan bisnis perusahaan dapat mempengaruhi fundamental dari perusahaan tersebut. Ketika keadaan perusahaan baik nilai CR akan meningkat. Meningkatnya nilai CR membawa perubahan harga saham yang cenderung naik sehingga terdapat pengaruh yang positif antara CR dan *return* saham. Penelitian terkait dilakukan oleh Chalevas (2010) dan Kohanzal, et al (2013) mengenai rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H1 : *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Dalam *business cycle theory*, perusahaan *consumer goods* masuk dalam kategori industri defensif yang mana tidak sensitif dengan adanya siklus bisnis. Perusahaan yang berkondisi stabil menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan cenderung rendah. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DER yang rendah membawa informasi positif bagi investor sehingga investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi. Penelitian yang terkait dilakukan oleh Antara, Sepang dan Saerang (2014) menemukan bukti bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *return* saham. Selain itu, Ragab (2004) juga menemukan hal yang sama terkait hubungan antara DER dan *return* saham di mana DER memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif.

H2 : *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* Saham

Dalam *four factor model* yang dikembangkan oleh Carhart (1992), salah satu komponen dari HML yaitu profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan berkinerja bagus. Jika perusahaan memiliki kinerja bagus maka para investor akan tertarik



untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dicerminkan dengan ROE memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Ragab (2004), Chalevas (2010) dan Kohanzal, et. al (2013) melakukan penelitian terkait hubungan rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H3 : Return on equity memiliki pengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return Saham

Dalam *four factor model* yang dikembangkan oleh Carthart (1992), komponen SMB menjelaskan tentang efisiensi perusahaan. TATO merupakan salah satu tolak ukur untuk melihat seberapa efisien suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin efisien penggunaan aktiva pada suatu perusahaan. Semakin tinggi TATO dari suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin efisien. Ketika perusahaan melakukan kegiatan secara efisien maka pendapatan perusahaan akan menjadi meningkat. Chalevas (2010) melakukan penelitian terkait pengaruh TATO dengan *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *return* saham. Selain itu, Ragab (2004) juga menemukan hasil serupa yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara *total asset turnover* dan *return* saham.

H4 : Total asset turnover memiliki pengaruh positif terhadap return saham

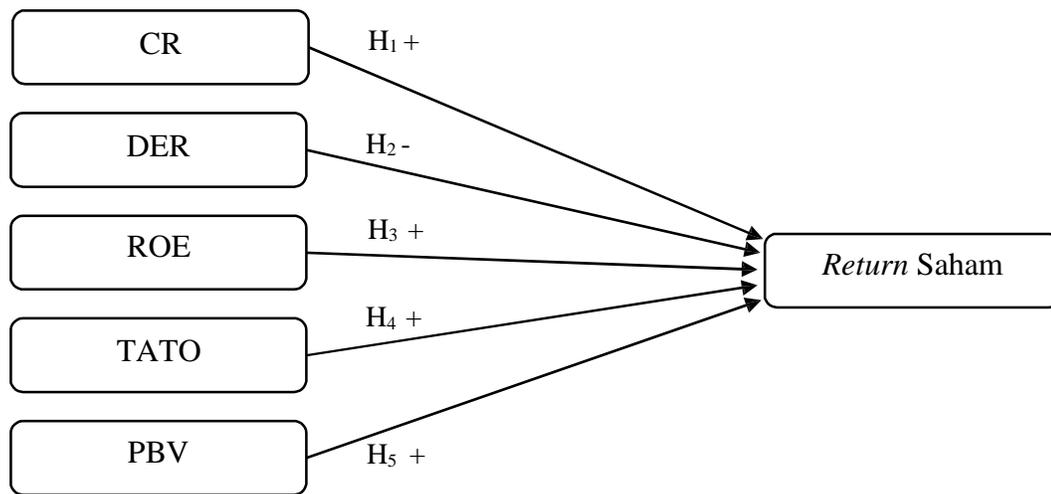
Pengaruh Price to Book Value terhadap Return Saham

Dalam *four factor model* yang dikembangkan oleh Carthart (1992), salah satu komponen dari HML yaitu *price to book value*. Perubahan nilai PBV dapat dilihat pada perubahan harga saham. PBV yang tinggi memicu kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham menghasilkan *return* saham yang tinggi. *Return* saham yang tinggi membuat para investor senang dan merasa puas. Ini berarti kenaikan PBV membawa sinyal positif. Sampurno dan Putri (2012), Muhammad Syeh (2016), Purnamaningsih dan Wirawati (2014) melakukan penelitian terkait pengaruh antara PBV dan *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Price to book value memiliki pengaruh positif terhadap return saham

Berdasarkan penelitian yang sudah dikemukakan pada latar belakang dan tinjauan pustakan diatas maka dapat dibuat suatu kerangka pemikiran pada variabel sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Ragab (2004), Chalevas (2010), Khairi (2012), Sampurno dan Putri (2012), Kohanzal, et al. (2013), Antara, et. al (2014), Syeh (2016)

METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan peneliti yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover* dan *price to book value* sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return saham*.

Return Saham

Return saham merupakan imbal hasil yang diterima atas selisih penjualan saham pada akhir periode dan pembelian saham pada awal periode.. Tandelilin (2001) menjelaskan bahwa total *return* yang diterima investor terdiri atas *yield* dan *capital gain*. Rumus perhitungan *return saham* (Jogiyanto, 2003) :

$$Return\ Saham = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} + \dots$$

Current Ratio

Menurut Hanafi dan Halim (2012) *current ratio* adalah salah satu rasio likuiditas yang membandingkan antara aktiva lancar dan hutang lancar suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* menurut Horne dan Wachowicz (2013) sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Menurut Munawir (2014) *debt to equity ratio* adalah salah satu rasio solvabilitas yang dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dan total ekuitas suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* menurut Subramanyam dan Wild (2014) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$



Return On Equity

Menurut Bodie et. al (2006) menjelaskan bahwa ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat dihitung dengan membandingkan total keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham (*shareholder*). Menurut Bodie et. al (2006) perhitungan *return on equity* dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Asset Turnover

Menurut Horne dan Wachwicz (2013) *total asset turnover* adalah salah satu rasio aktivitas yang dapat dihitung dengan membandingkan penjualan dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat efisiensi dari kegiatan perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *total asset turnover* menurut Horne dan Wachowicz (2013) sebagai berikut :

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

Price to Book Value

Menurut Ang (1997) *price to book value* merupakan rasio pasar. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku (*book value*) dari saham tersebut. Nilai buku yang dimaksud bersumber dari hasil perbandingan nilai ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar. Rumus yang digunakan *price to book value* menurut Ang (1997) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai dengan 2016 sebanyak 40 perusahaan. Teknik penentuan sampel ini dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Data yang diambil merupakan perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder ini diambil dari beberapa sumber yaitu : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Bloomberg* tahun 2012 sampai dengan 2016.

Metode Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hal ini digunakan tidak hanya untuk melihat analisis regresi tetapi juga, untuk mengukur kekuatan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah dari hubungan antara variabel dependen dan variabel independen (Ghozali, 2006). Model yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = +_1X_1 + _2X_2 + _3X_3 + _4X_4 + _5X_5 + _6X_6 + e$$

Keterangan :

- Y = Return saham
 - = Koefisien konstanta
 - = Parameter koefisien variabel independen
 - X₁ = Current ratio (CR)
 - X₂ = Debt to equity ratio (DER)
-



- X_3 = Return on equity (ROE)
 X_4 = Total asset turnover (TATO)
 X_5 = Price to book value (PBV)
 e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan 2016. Berdasarkan kriteria sampel diperoleh 30 perusahaan yang memenuhi dan layak dijadikan sampel penelitian. Sampel penelitian ini berjumlah (30 perusahaan x 5 tahun) 150 sampel penelitian yang didapatkan dari akumulasi data selama lima tahun. Namun, terdapat beberapa sampel penelitian yang harus ditiadakan atau dihapus karena merupakan outlier dari pengolahan data. Jumlah sampel data yang dioutlier yaitu sebesar 17 sampel penelitian. Hal ini menyebabkan berkurangnya sampel data yang akan diteliti dan diperoleh total akhir sampel penelitian sebesar 133 sampel.

Deskriptif statistik memberikan informasi mengenai jumlah data, nilai minimum suatu data, nilai maksimum suatu data, rata-rata dari data, dan standar deviasi data yang kita teliti pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Berikut merupakan statistik deskriptif data penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 1 :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS (x) CR	133	-,543796	1,586207	,12749797	,423937502
(x) DER	133	,5139	7,9040	2,681382	1,6133221
(x) ROE	133	,1499	3,0286	,780801	,5361279
(x) TATO	133	-,1681	1,4350	,180995	,2641869
(x) LnPBV	133	,5083	2,8861	1,242491	,4563556
(x)	133	-1,44	3,95	,8111	1,19582
Valid N (listwise)	133				

Sumber : Data hasil olahan, SPSS

Deskripsi Variabel

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham memiliki nilai *mean* sebesar 0,1275, *current ratio* sebesar 2,6814, *debt to equity ratio* sebesar 0,7808, *return on equity* sebesar 0,1809, *total asset turnover* sebesar 1,2425 dan *price to book value* sebesar 0,00754879, dan *delta market variations* sebesar 0,8111.

Pembahasan Hasil Penelitian

Uji asumsi klasik diperlukan dalam pengujian suatu model untuk mengetahui kelayakan model regresi pada penelitian. Uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov di mana memiliki nilai sebesar 0,101 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,062 yang mana lebih dari 0,05.

Tabel 2
Hasil Hipotesis

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	B		Beta		
(Constant)	-,142	,173		-,818	,415
CR (x)	-,036	,028	-,137	-1,265	,208
DER (x)	-,035	,089	-,044	-,390	,697
ROE (x)	-,159	,213	-,099	-,747	,457
TATO (x)	,254	,078	,274	3,253	,001
LnPBV (x)	,131	,045	,369	2,925	,004

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data hasil olahan, SPSS

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai *tolerance* tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10, dan pada nilai VIF tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10. Hasil analisis regresi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,069. Besarnya nilai dU (batas luar) yaitu 1,7954 dan dL (batas dalam) sebesar 1,6397. Sehingga diperoleh nilai D-W adalah 2,022 berada diantara dU yaitu 1,7954 dan 4 – dU yaitu 4 – 1,7954 = 2,2046. Hasil uji asumsi klasik yang dilakukan pada saham periode *bubble* menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan.

Hasil Hipotesis Pertama

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan (H1) tidak diterima.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015) dan Syeh (2016) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai CR yang rendah belum tentu mencerminkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang rendah yang dapat mengurangi investor melakukan investasi atas perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan dan kestabilan dari perusahaan merupakan salah satu yang diharapkan bagi investor.

Hasil Hipotesis Kedua

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, hipotesis kedua tidak diterima.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Khairi (2012) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Abdullah dan Merdekawati (2015) juga memiliki hasil yang serupa dimana didapatkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hutang pada perusahaan memang memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham karena dapat menyebabkan kinerja yang kurang baik dan berpengaruh terhadap investor. Namun, hutang dengan tujuan yang bagus dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yang dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi. Selain itu, penggunaan hutang yang baik dapat memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh *return* saham di masa yang akan datang.



Hasil Hipotesis Ketiga

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, hipotesis ketiga tidak diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Abdullah dan Merdekawati (2015), Sugiarti, et. al (2015) dan Anwaar (2016) yang mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh yang tidak signifikan terjadi karena ROE perusahaan yang tidak mengalami peningkatan atau pertumbuhan dari periode ke periode dapat menyebabkan minat investor berkurang. Investor cenderung lebih memilih perusahaan yang memiliki laba dari periode ke periode namun mereka juga melihat apakah laba perusahaan dapat tumbuh dari periode ke periode.

Hasil Hipotesis Keempat

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Ragab (2004), Chalevas (2010) dan Kohanzal, et.al (2013) yang mengatakan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan menggunakan *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Keefisienan kinerja perusahaan yang diukur dengan TATO dapat memberikan informasi yang penting bagi investor dalam melakukan investasi yang aman terutama pada saham yang bersifat defensif.

Hasil Hipotesis Kelima

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *price to book value* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2016. Dengan demikian, hipotesis kelima diterima. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sampurno dan Putri (2012), Purnamaningsih dan Wirawati (2014) serta Syeh (2016) yang mengatakan bahwa rasio pasar yang diukur dengan menggunakan *price to book value* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai PBV yang tinggi mencerminkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Selain itu, tingginya PBV juga dapat menggambarkan besarnya minat investor atas saham perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data akuntansi atau laporan keuangan tahunan perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 – 2016 dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa TATO dan PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Keefisienan kinerja perusahaan yang diukur dengan TATO dapat memberikan informasi yang penting bagi investor dalam melakukan investasi yang aman terutama pada saham yang bersifat defensif. Nilai PBV yang tinggi menggambarkan besarnya minat investor atas saham perusahaan tersebut. Sedangkan variabel CR, DER dan ROE dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Setelah dilakukan analisis data, penelitian ini memiliki keterbatasan hasil penelitian yaitu pada hasil uji *Adjusted R²* yang dapat dilihat dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *total asset turnover* dan *price to book value* terhadap *return* saham yang hanya sebesar 20%. Selain itu, masih terdapat sisanya yaitu sebesar 80% di luar variabel penelitian yang dapat menjelaskan pengaruh terhadap *return* saham.



Saran

Total asset turnover (TATO) dan *price to book value* (PBV) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai TATO maka semakin tinggi *return* saham yang diterima atas investasi yang dilakukan investor. Oleh karena itu, investor yang mengharapkan mendapat *return* saham yang tinggi disarankan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai TATO yang tinggi. Perubahan nilai PBV dapat mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor. Oleh karena itu, investor yang mengharapkan *return* saham yang tinggi disarankan untuk menggunakan PBV sebagai pertimbangan dalam menentukan saham yang layak dibeli atau tidak.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau mengganti beberapa variabel independen dengan variabel independen lainnya ke dalam model persamaan regresi. Hal ini dikarenakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan pengaruh sebesar 20% variabel independen. Variabel lain yang dapat ditambahkan atau diganti dalam penelitian selanjutnya antara lain *return on asset*, *price earning ratio* (Stefano, 2015), *operating working capital turnover*, *inventory turnover*, dan *market to book value* (Chalevas, 2010).

REFERENSI

- Abdullah, Hilmi dan Eka Merdekawati. 2015. "Pengaruh ROA, ROE, CR dan DER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009 - 2011" dalam *Dinamika Ekonomi Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. 8, No. 2.
- Adami, Roberta et al. 2010. "The Leverage Effect on Stock Returns". West Bussines School.
- Aga, Bahram Shadkam et al. 2013. " Relationship between Liquidity and Stock Returns in Companies in Tehran Stock Exchange" dalam *Engineering, Management and Technologi Journal*, pp. 278 - 285.
- Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft.
- Antara, Stefanus dkk. 2014. "Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Wholesale yang terdaftar di BEI" dalam *Jurnal EMBA* Vol. 2, No. 3, h. 902 -911.
- Anwaar, Maryyam. 2016. "Impact of Firm's Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Commanies of FTSE-100 Index London, UK)" dalam *Global Journal of Management and Business Research : Accounting and Auditing* Vol. 16, Issue 1.
- Aryanti dkk. 2016. "Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan CR terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index" dalam *International Finance Journal* Vol. 2, No. 2.
- Chalevas, Christie Florou Constantinos. 2010. "Key Accounting Value Drivers that Affect Stock Returns : Evidence from Greece" dalam *Managerial Finance* Vol. 36, Iss. 11, pp. 921 -930.
- Dwialesi, Juanita Bias dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100" dalam *Jurnal Elektronik Manajemen Universitas Udayana* Vol. 5, No. 4, h. 2544 - 2572.
- Fama, Eugene F. and James D. Macbeth. 1973. "Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests" dalam *The Journal of Political Economy by University of Chicago Press* Vol. 81, No. 3, pp. 607 - 636.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R. French. 1992. "The Cross Section of Expected Stock Returns" dalam *The Journal Of Finance* Vol. XLVII, No. 2.
- Gozhali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP
-



STIM YKPN.

- Horne, James Van C. dan John M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Kohanzal, Mohhamad Reza et al. 2013. "Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran" dalam *World Applied Programming Journal* Vol. 3, Issue 10, pp 512-521.
- Khotimah, Khusnul dan Isrochmani Murtaqi. 2015. "The Fundamental Analysis of Indonesian Stock Return" dalam *Journal of Business and Management* Vol. 4, No. 1, pp. 95 - 104.
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta. Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis*. New York : McGraw-Hill Education.
- Najmiah, dkk. 2014. "Pengaruh Price to Book Value, Price Earning Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2013" dalam *Jurnal Elektronik Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha* Vol. 2, No. 1.
- Parwati, R.R. Ayu Dika dan Gede Mertha Sudhiarta. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur" dalam *Jurnal Elektronik Manajemen Unud* Vol. 5, No. 1, h. 385 - 413.
- Purnamaningsih, Dita dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. "Pengaruh Return on Asset, Struktur Modal, Price to Book Value dan Good Corporate Governance pada Return Saham" dalam *Electronic Journal of Accounting Universitas Udayana* Vol. 9, No. 1, h. 1 - 16.
- Putri, Anggun Amelia dan R. Djoko Sampurno. 2012. "Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap Return Saham" dalam *Diponegoro Business Review* Vol. 1, No. 1, hal 1 - 11.
- Ragab, Mohammed Omran Ayman. 2004. "Linear Versus Non-Linear Relationships between Financial Ratios and Stock Returns : Empirical Evidence from Egyptian Firms" dalam *Review of Accounting and Finance* Vol. 3, Issue 2, pp. 84 - 102.
- Sari, Latipah Retna. 2016. "Pengaruh NPM, ROE, EPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI" dalam *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5, No. 12.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Stefano, Kevin. 2015. "The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia" dalam *International Business Management* Vol. 3, No. 2, pp. 222 - 231.
- Sudiatno, Bambang dan Toto Suharmanto. 2011. "Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, dan Return Saham" dalam *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 2, No. 2, pp. 153 - 161.
- Sugiarti dkk. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham" dalam *Jurnal Aplikasi Manajemen* Vol. 13, No. 2.
- Utama, Sidartha dan Anton Yulianto Budi Santosa. 1998. "Kaitan antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Jakarta" dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 1, No. 1 (Januari 1998) hal 127 - 140.
- Wijesundera, A. A. V. I. et. al. 2015. "Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange" dalam *Kelaniya Journal of*
-



Management Vol. 4, No. 2.
www.idx.co.id

Bloomberg