

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERGABUNG DALAM  
INDEKS LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:  
Damayanti\*  
Marisa Giantari\*

**Abstract**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Return on Asset* (ROA), *Earning per Share* (EPS), *Inventory Turnover* (ITO), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2004 sampai dengan 2006. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan pengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Debt Ratio* (DR), *Return on Asset* (ROA), dan *Inventory Turnover* (ITO) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji determinasi menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan mampu mempengaruhi *return* saham sebesar 23%, sedangkan 77% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

*Keyword:* *Current Ratio, Debt Ratio, Return on Asset, Earning per Share, Inventory Turnover, dan Price to Book Value, return saham.*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, yang perannya sangat penting sebagai mediator antara penyedia dana (investor) dengan

pengguna dana (emiten). Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif sumber penghimpun dana, yang dapat digunakan untuk berbagai kegiatan produktif. Sedangkan bagi investor, pasar modal memberikan

alternatif lain dalam melakukan investasi. Dalam beberapa tahun terakhir ini perkembangan perekonomian Indonesia memperlihatkan perkembangan yang cukup signifikan, hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor. Banyak sekali perusahaan dari berbagai jenis industri yang terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Beberapa diantaranya masuk pada klasifikasi 45 jenis saham *blue chip* dan likuid yang disebut LQ45. Saham yang termasuk dalam LQ45 ini adalah saham unggulan berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar dengan ranking tertinggi pada total transaksi, nilai transaksi, dan frekuensi transaksi (Jogiyanto, 2008:100)

\*Dosen Tetap STIE YPPI  
Rembang

Tujuan investor berinvestasi dalam saham adalah untuk memaksimalkan *return* (pengembalian keuntungan), tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* merupakan salah satu faktor motivasi investor berinvestasi, dan juga sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan maka risiko investasi pun semakin besar, begitu pula sebaliknya. *Return* saham dihitung berdasarkan *return* realisasi (*actual return*), yaitu selisih antara harga saham pada saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya (Jogiyanto, 2008:195)

Keputusan untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi. Tidak hanya informasi yang bersifat fundamental tetapi juga informasi yang bersifat teknikal yaitu informasi yang diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial dan faktor lainnya. Sedangkan informasi

yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan, yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan lazim digunakan sebagai cermin kinerja perusahaan dan sebagai dasar dari perhitungan rasio-rasio keuangan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini dan masa depan.

Menurut Sutrisno (2001:247), analisis rasio keuangan dapat digolongkan menjadi lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian. Dengan analisis rasio keuangan, investor dapat menilai kondisi perusahaan sehingga dapat memprediksi harga atau *return* saham perusahaan.

Penelitian tentang harga atau *return* saham dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, sudah pernah dilakukan sebelumnya. Dari penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2002) yang meneliti tentang pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terha-

dap harga saham pada industri barang konsumsi di pasar modal tahun 1990-1997. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset*, *Dividen payout Ratio*, *Debt to Equity*, *Book Value Equity Pershare*, dan *Indeks Beta* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Penelitian Basuki (2006) tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ), menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lainnya dilakukan oleh Trisiwie (2005) tentang pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Leverage Ratio* (LEV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Firm size*, terhadap *return* saham perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2003. Hasil

penelitian menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Firm Size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return on Asset* (ROA) dan *Leverage Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, mendorong penulis untuk melakukan replikasi dan penelitian lanjutan tentang hubungan beberapa rasio keuangan (*Curent Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Inventory Turnover*, dan *Price to Book Value*) terhadap *return* saham yang dihitung melalui *return* saham realisasi atau yang benar-benar terjadi (*actual return*) pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2004 sampai dengan 2006.

## KERANGKA TEORI DAN HIPOTESIS

### Investasi Saham di Pasar Modal

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana

atau sumber dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001: 3). Harapan keuntungan di masa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan keuntungan yang diharapkan.

Di samping untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, ada beberapa tujuan lain dari sebuah investasi (Tandelilin, 2001: 5), yaitu:

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.

b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat

yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

Menurut Tandelilin (2001:8), Proses investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan yang terbaik. Tahap-tahap keputusan investasi tersebut adalah sebagai berikut: 1) Penentuan tujuan investasi; 2) Penentuan kebijakan investasi; 3) Pemilihan strategi portofolio; 4) Pemilihan *asset*; dan 5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

Sementara itu dasar pengambilan keputusan investasi terdiri dari *return* yang diharapkan dan tingkat risiko yang harus ditanggung, serta hubungan antara *return* dengan risiko tersebut. Telah disebutkan di muka bahwa terjadi hubungan positif antara *return* dan risiko. Oleh karena itu, selain faktor *return*, investor harus mempertimbangkan faktor risiko dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam manajemen investasi, risiko total dibagi dalam 2 jenis (Tandelilin, 2001:50), yaitu: 1) Risiko sistematis (risiko pasar), merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi dan 2) Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

### Laporan Keuangan

Menurut Baridwan (1992:17), laporan keuangan merupakan suatu proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang telah terjadi selama tahun buku yang bersangkutan yang dibuat oleh manajemen untuk tujuan yang dibebankan oleh para pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2000:49), laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pang-

sa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan yang pokok dihasilkan, yaitu : neraca, laporan rugi laba, dan laporan arus kas. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba ditahan, perubahan modal, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen.

Adapun tujuan pelaporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2000:30) adalah untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditor, calon investor, calon kreditor, serta pengguna lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit, dan keputusan ekonomi yang lain, pada saat ini maupun masa mendatang.

Analisis laporan keuangan merupakan teknik untuk mengetahui secara cepat kinerja keuangan perusahaan yang tujuannya adalah untuk mengevaluasi situasi yang terjadi saat ini dan memprediksi kondisi keuangan masa yang akan datang (Rangkuti, 1997:69).

### Rasio Keuangan

Menurut Sutrisno (2001:243), Rasio keuangan adalah informasi dan gambaran perkembangan keuangan perusahaan yang diperoleh dengan mengadakan interpretasi dari laporan keuangan, yakni dengan menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan keuangan seperti elemen-elemen dari berbagai aktiva satu dengan lainnya. Elemen-elemen pasiva yang satu dengan lainnya, elemen aktiva dengan pasiva, serta elemen neraca dengan elemen rugi laba.

Jenis rasio menurut tujuan penggunaan rasio (Sutrisno, 2001:247) dapat dikelompokkan menjadi:

#### a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban / hutang jangka pendeknya. Ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur yaitu: *Current Ratio*, *Quick ratio*, dan *Cash ratio*.

b. Rasio *Leverage* (*Leverage Ratios*)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Semakin rendah faktor *leverage*, perusahaan mempunyai resiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk. Ada lima rasio *leverage* yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan, yaitu: *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*, *Fixed Sharge Coverage Ratio*, dan *Debt Servis Ratio*.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas ini mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aktiva. Elemen aktiva sebagai penggunaan dana seharusnya bisa dikendalikan agar

bisa dimanfaatkan secara optimal. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana, maka semakin cepat perputaran dana tersebut. Rasio aktivitas meliputi perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran aktiva (*asset turnover*), dan perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*).

d. Rasio Keuntungan

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan maka semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio keuntungan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu : *Profit Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Return on Investmen*, dan *Earning Per Share*.

e. Rasio Penilaian

Rasio penilaian merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa

besar masyarakat mengahargai perusahaan, sehingga mereka bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Rasio ini terdiri dari : *Price Earning ratio*, dan *Price to book value*.

Setelah elemen-elemen laporan keuangan di hubung-hubungkan, akan didapatkan beberapa rasio penting. Namun untuk menilai apakah rasio tersebut baik atau buruk diperlukan suatu pembandingan. Ada dua cara pembandingan untuk menilai rasio-rasio yang telah diperoleh (Sutrisno, 2001:245) yaitu: 1) Membandingkan rasio sekarang dengan rasio tahun lalu pada perusahaan yang sama, sehingga bisa diketahui perubahan rasio keuangan dari tahun ke tahun. Pembandingan dengan cara ini tahunnya harus berurutan dan 2) Membandingkan rasio-rasio keuangan suatu perusahaan dengan rasio kelompok perusahaan yang sejenis (rasio industri).

## Return Saham

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa datang (Jogiyanto, 2008:195). *Return* realisasi (*realized return*) dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah:

a. *Return* total (*total return*), merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya).

b. Relatif *return* (*return relative*), adalah *return* yang harus bernilai positif, *return relative* digunakan dengan menambahkan nilai 1 pada nilai total *return*. Banyak penelitian pasar modal menggunakan data *return relative*. Alasannya adalah karena penelitian-penelitian ini menggunakan alat statistik yang asumsi klasik datanya

harus berdistribusi normal (Jogiyanto, 2008:199)

c. Kumulatif *return* (*return cumulative*), yaitu mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal yang dimiliki dalam suatu periode tertentu.

d. *Return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Merupakan *return* yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

*Return* realisasi penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko masa yang akan datang. *Return* merupakan salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi karena *return* merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi.

Menurut Tandelilin (2001:4) investor yang berinvestasi pada saham akan memperoleh tingkat pengembalian investasi (*return*) berupa: 1) *Capital gain*, yaitu keuntungan dari membeli saham untuk kemudian hari dijual kembali setelah harga saham tersebut naik atau merupakan

kelebihan harga jual dari harga beli saham dan 2) Dividen, yaitu penghasilan yang berdasarkan pada keuntungan yang diperoleh perusahaan yang sahamnya kita miliki.

## Hipotesis

Dalam variabel penelitian ini terdapat satu variabel dependen (*return saham*), dan enam variabel independen (*Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Inventory Turnover*, dan *Price to Book value*). Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan hubungan masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, maka penulis menentukan dan akan menguji hipotesis sebagai berikut :

$H_1 =$  *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham

$H_2 =$  *Debt Ratio* (DR) berpengaruh negatif terhadap *return* saham

$H_3 =$  *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

$H_4 =$  *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh

positif terhadap *return* saham

$H_5 =$  *Inventory Turnover (ITO)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

$H_6 =$  *Price to Book value (PBV)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

## METODOLOGI PENELITIAN

### Definisi Operasional

1. Variabel Independen  
Menurut Sugiyono (2005:3), variabel independen atau sering disebut variabel bebas adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terkait). Jadi variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### a. *Current Ratio* (CR)

*Current ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Aktiva lancar di sini meliputi kas,

piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang bank, hutang gaji dan hutang lainnya (Sutrisno, 2001: 247). *Current ratio* mewakili rasio likuiditas, *current ratio* yang tinggi biasanya dianggap menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas, sehingga investor lebih percaya untuk berinvestasi karena terbuka peluang untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian semakin tinggi likuiditas semakin tinggi pula *return* saham. Perhitungan *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR_{it} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{100\% \text{ Hutang Lancar}} \times 100\%$$

#### b. *Debt Ratio* (DR)

*Debt Ratio* adalah rasio yang mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang (Sutrisno, 2001:249). Semakin besar tingkat *debt ratio* perusahaan, maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan. Menurut Weston dan Brigham (2005:301) kreditor

lebih menyukai *debt ratio* yang rendah karena dalam keadaan demikian tersedia dana penyangga yang lebih besar bagi mereka apabila terjadi likuidasi.

Tingginya tingkat *debt ratio* membuat para investor enggan menanggung risiko jika terjadi keadaan buruk dalam perekonomian (*resesi*) sehingga menyebabkan tingkat pengembalian menjadi rendah bahkan merugi. Dengan demikian, semakin tinggi *debt ratio* maka semakin kecil peluang untuk memperoleh *return* saham. Perhitungan *Debt Ratio* (DR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{100\% \text{ Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### c. *Return on Asset* (ROA)

*Return on Asset* mewakili rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga (*Earning Before Interest Tax*) atau

sering disebut EBIT (Sutrisno, 2001:254).

Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2005:304), *Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan dasar perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum dipengaruhi oleh pajak dan *leverage* (*basic earning ratio*). Semakin tinggi *earning power* maka semakin efisien perputaran aktiva dalam menghasilkan laba. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang dalam hal ini adalah *return* saham. Jadi dengan demikian besarnya *Return on Asset* (ROA) mencerminkan tingkat *return* saham perusahaan. Perhitungan *Return on Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

d. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* atau laba per lembar saham mewakili rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam meng-

hasilkan laba per lembar saham pemilik. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba bagi pemilik atau *Earning After Tax* (EAT) (Sutrisno, 2001:255). Seperti halnya *Return on Asset* (ROA), semakin tinggi laba per lembar saham yang dihasilkan akan memperbesar peluang untuk memperoleh keuntungan baik berupa dividen maupun *capital gain*. Dengan demikian besarnya *Earning Per Share* mencerminkan tingkat *return* saham perusahaan, semakin tinggi *Earning Per Share* maka semakin tinggi *return* saham. Perhitungan *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar Saham}} \times 100\%$$

e. *Inventory Turnover* (ITO)

*Inventory Turnover* atau perputaran persediaan mewakili rasio aktivitas. Persediaan merupakan komponen utama dari barang yang dijual, oleh karena itu semakin tinggi persediaan

berputar, semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan (Sutrisno, 2001:251).

Perputaran persediaan yang tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan tidak menahan stok persediaan secara berlebihan. Stok yang berlebihan tentu saja tidak produktif dan merupakan suatu investasi dengan tingkat pengembalian rendah atau nol (Weston dan Brigham, 2005:297). Dengan demikian semakin tinggi *Inventory Turnover* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga berpengaruh terhadap tingkat *return* saham perusahaan. *Inventory Turnover* (ITO) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ITO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

f. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini mewakili rasio penilaian untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku per lembar sahamnya.



Rasio ini bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya (Sutrisno, 2001:256).

Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan dan bagaimana informasi rasio ini bisa dipakai investor dalam keputusan investasi. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor. *Price to Book Value* dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 2005:306):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

2. Variabel Dependen  
Menurut Sugiyono (2005:3), variabel dependen atau sering disebut variabel terikat merupakan variabel

yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen *Return* Saham. Menurut Husnan (2005:19), *return* adalah suatu ukuran besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas.

*Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return relative* yang dihitung dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return total*. Perhitungan *return relative* dalam periode tahun (Jogiyanto, 2008:199) adalah sebagai berikut :

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

Dalam hal ini :  
 $RT_{it}$  = *Return* saham tahunan perusahaan i pada periode (tahun) t

$P_{it}$  = Harga penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode (tahun) t

$P_{it-1}$  = Harga penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode t-1

$D_{it}$  = Dividen perusahaan i pada periode (tahun) t

### Sasaran Penelitian

Sasaran yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang masuk dalam kelompok saham LQ45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun amatan, yaitu tahun 2004 sampai dengan 2006. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur dalam kelompok LQ45, yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia selama periode analisis, yaitu tahun 2004 sampai dengan 2006.
2. Menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2004

sampai dengan 2006.

3. Semua data yang dibutuhkan tersedia, yaitu berupa : nama perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, data aktiva lancar, hutang lancar, total hutang, total aktiva, *Earning Before Interest Tax* (EBIT), *Earning after Tax* (EAT), jumlah lembar saham, total penjualan, total persediaan, harga pasar saham, nilai buku per lembar saham, harga penutupan saham (*closing price*) tahun 2003 sampai dengan 2006, dan dividen tiap-tiap perusahaan pada tahun amatan.

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah ditetapkan selama periode pengamatan tahun 2004-2006 diperoleh jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan manufaktur pada tahun 2004, 13 perusahaan manufaktur pada tahun 2005, dan 12 perusahaan manufaktur pada tahun 2006. Penyusunan sampel dengan *pooling* data sehingga diperoleh sampel penelitian selama tahun 2004 sampai dengan 2006 sebanyak 42 perusahaan manufaktur.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder, dimana data tersebut telah diolah oleh perusahaan, sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan mengumpulkan literatur-literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti oleh penulis. Data dalam penelitian ini diperoleh dari [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id), [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id), [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data-data yang diambil berupa daftar nama perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, data aktiva lancar, hutang lancar, total hutang, total aktiva, *Earning Before Interest Tax* (EBIT), *Earning after Tax* (EAT), jumlah lembar saham, total penjualan, total persediaan, harga pasar saham, nilai buku per lembar saham, harga penutupan saham (*closing price*) tahun 2003 sampai dengan 2006, dan dividen tiap-tiap

perusahaan pada tahun amatan.

### Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berisi cara-cara penyajian data dengan berbagai bentuk atau memberikan gambaran dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis, *skewness* (kemencengan distribusi) (Indriantoro dan Supomo, 1999:170).

#### 2. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2001:83) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) (Ghozali,

2006:114). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Ho diterima apabila nilai *P-Value* > 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel-variabel bebas (Ghozali, 2001:63). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai *Variance Inflator Factor* (VIF) > 10. Dengan demikian nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 menunjukkan tidak terjadi multikol yang serius.

#### c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2008:95). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya menggunakan Uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Hipotesis yang akan diuji adalah:

Ho : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

Ha : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Tabel 1

Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d = dl = du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi positif	No decision	$4 - du = d = 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2005:96)

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas (Ghozali, 2008: 105 ). Untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas digunakan Uji Park dengan menggunakan residual  $U_t$  sebagai proksi sehingga persamaan regresi sebagai berikut (Ghozali, 2005:107):

$$\ln U_i^2 = b_0 + b_1 X_{i1} + b_2 X_{i2} + b_3 X_{i3} + b_4 X_{i4} \dots + b_n X_{in}$$

Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika parameter beta tidak signifikan secara

statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada model tersebut tidak dapat ditolak (Ghozali, 2006:108).

### 3. Uji Hipotesis

Menghitung analisis regresi berganda yang gunanya untuk mengetahui apakah suatu variabel dapat digunakan untuk memprediksi atau meramalkan variabel-variabel lain. Model regresi linier berganda yang akan terbentuk adalah:

$$RT_{it} = \pm + {}^1_1CR_{it} + {}^2_2DR_{it} + {}^3_3ROA_{it} + {}^4_4EPS_{it} + {}^5_5ITO_{it} + {}^6_6PBV_{it} + \mu$$

Dalam hal ini:

$\pm$  = Konstanta

$RT_{it}$  = *Return* perusahaan i pada periode (tahun) t

$CR_{it}$  = *Current Rasio* perusahaan i pada periode (tahun) t

$DR_{it}$  = *Debt Ratio* perusahaan i pada periode (tahun) t

$ROA_{it}$  = *Return on Asset* perusahaan i pada periode (tahun) t

$EPS_{it}$  = *Earning Per Share* perusahaan i pada periode (tahun) t

$ITO_{it}$  = *Inventory Turnover* perusahaan i pada periode (tahun) t

$PBV_{it}$  = *Price to Book Value* perusahaan i pada periode (tahun) t

$\mu$  = Standar error perusahaan i pada periode (tahun) t

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel

dependen pada masing-masing koefisien regresi secara parsial digunakan uji t (Ghozali, 2001:45). Pengujian melalui uji t adalah membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ .

$H_0 : \beta = 0$ , artinya tidak ada pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham.

$H_a : \beta > 0$ , artinya ada pengaruh positif dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham.

$H_a : \beta < 0$ , artinya ada pengaruh negatif dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis

Berikut ini adalah analisis terhadap hasil pengolahan data yang diperoleh dengan menggunakan alat analisis *SPSS windows 11*.

#### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang tersedia adalah sebagai berikut:

Tabel 2  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CR	42	475,13	29,04	504,17	8277,83	197,0912	96,38870
DR	42	101,00	16,00	117,00	2305,00	54,8810	17,62510
ROA	42	64,64	-7,09	57,55	501,12	11,9314	14,76166
EPS	42	1979,02	-630,99	1348,03	11195,89	266,5688	418,20585
ITO	42	4,02	,17	4,19	49,80	1,1857	1,03753
PBV	42	23,27	-2,01	21,26	121,33	2,8888	4,02547
RETURN	42	1,83	,57	2,40	53,20	1,2667	,39526
Valid N (listwise)	42						

Sumber : data diolah

*Output* tampilan SPSS menunjukkan jumlah sampel (N) adalah 42, dari tabel diatas dapat diketahui *mean* (rata-rata) untuk CR, DR, ROA, EPS, ITO PBV, dan *return* masing-masing sebesar 197,0912; 54,8810; 11,9314; 266,5688; 1,1857; 2,8888; 1,2667. Kisaran besarnya rasio untuk masing-masing variabel dapat dilihat dari nilai minimum dan maximum pada tabel di atas. Nilai standar deviasi yang paling besar dari seluruh variabel adalah EPS, yaitu sebesar 418,20585. Nilai ini menunjukkan bahwa perbedaan besarnya rasio EPS antara satu perusahaan dengan perusahaan lain adalah paling tinggi dibandingkan dengan rasio (variabel) lain.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis regresi yang sah (*valid*). Ada empat asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu: data berdistribusi normal, tidak ada multikolinearitas, tidak ada autokorelasi, dan tidak ada heteroskedastisitas. Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah keempat asumsi klasik tersebut dipenuhi atau tidak.

### a. Uji Normalitas

Deteksi normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogrov-Smirnov (K-S)* (Ghozali, 2006:114). Data berdistribusi normal ( $H_0$  diterima) apabila nilai *P-Value* > 0,05. Berikut adalah output uji normalitas data:

Tabel 3  
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35206848
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		,576
Asymp. Sig. (2-tailed)		,894

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai K-S untuk data residual 0,576 dengan probabilitas signifikansi 0,894 yang nilainya jauh diatas  $\pm = 0,05$ . Dengan demikian *P-Value* > 0,05 yang berarti hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima atau data residual berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Ada tidaknya masalah multikolinearitas dalam sebuah model regresi dapat dideteksi dengan nilai VIF dan nilai *tolerance*. Suatu model regresi dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas jika mempunyai nilai VIF < 10 dan mempunyai nilai *tolerance* > 0,10 (Ghozali, 2001:63). Dalam model regresi ini, hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4 berikut ini:

Tabel 4  
Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	,916	,412			2,227	,033		
CR	1,031E-03	,001	,251		1,453	,155	,628	1,593
DR	-1,042E-03	,005	-,046		-,222	,826	,427	2,342
ROA	-1,016E-02	,009	-,379		-1,128	,267	,166	6,022
EPS	5,284E-04	,000	,599		3,163	,003	,601	1,665
ITO	5,216E-02	,091	,137		,570	,572	,326	3,071
PBV	4,252E-02	,030	,433		1,413	,167	,200	5,005

<sup>a</sup>. Dependent Variable: RETURN

Sumber : data diolah

Nilai VIF dan tolerance pada tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF keenam variabel tersebut yang besarnya kurang dari 10, dan nilai tolerance yang nilainya lebih besar dari 0,10.

#### c. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dapat diketahui dengan membandingkan nilai Durbin-Watson (DW-test) dengan nilai DW-tabel (dl dan du). Nilai DW-tabel dengan sampel (N)=42, variabel (k)=6 adalah (dl=1,175 dan du=1,854). Sedangkan nilai DW-test dapat dilihat melalui uji Durbin-Watson pada tabel berikut ini:

Tabel 5  
Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,586	,343	,230	,34678	1,945

Sumber : data diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai DW-test sebesar 1,945. Hal ini menunjukkan bahwa  $1,854 < d < 4-1,854$ , yang berarti bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif (Ghozali, 2006:96).

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas digunakan Uji Park. Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas. Hasil dari uji park dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 6  
Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-4,456	2,051			-2,172	,037
CR	3,865E-03	,004	,197		1,094	,282
DR	2,088E-03	,023	,019		,089	,930
ROA	5,812E-02	,045	,454		1,295	,204
EPS	1,642E-03	,001	,363		1,972	,057
ITO	-,580	,456	-,318		-1,271	,212
PBV	-,128	,150	-,273		-,853	,399

<sup>a</sup>. Dependent Variable: LNU2I

Sumber : data diolah

Tabel 6 menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk masing-masing variabel independen tidak ada yang signifikan, hal ini terlihat pada nilai koefisien parameter masing-masing variabel CR, DR, ROA, EPS, ITO, dan PBV adalah sebesar 0,282, 0,930, 0,204, 0,057, 0,212, dan 0,399 yang lebih besar dari 0,05 ( $\pm = 5\%$ ). Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis menunjukkan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pengaruh tersebut dapat dilihat melalui uji regresi linier berganda berikut ini :

Tabel 7  
Hasil Uji Hipotesis

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.916	.412		2.227	.033
	CR	1,031E-03	,001	.251	1,453	,155
	DR	-1,04E-03	,005	-.046	-.222	,826
	ROA	-1,02E-02	,009	-.379	-1,128	,267
	EPS	5,284E-04	,000	,559	3,163	,003
	ITO	5,216E-02	,091	,137	,570	,572
	PBV	4,252E-02	,030	,433	1,413	,167

<sup>a</sup> Dependent Variable: RETURN

Sumber : data diolah

Dari hasil uji regresi linear berganda diatas, maka model persamaan yang terbentuk adalah :

$$RT_{it} = 0,916 + 1,031E-03CR_{it} - 1,04E-03DR_{it} - 1,02E-02ROA_{it} + 5,284E-04EPS_{it} + 5,216E-02ITO_{it} + 4,252E-02PBV_{it} + \mu$$

a. Uji Parsial (Uji t)

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen pada masing-masing koefisien regresi secara parsial adalah dengan

membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  (Ghozali, 2001:45). Pengujian melalui uji t adalah sebagai berikut :

1) Uji t Satu Sisi Kanan

Uji t satu sisi kanan digunakan untuk menguji  $H_1, H_3, H_4, H_5, H_6$  dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

Ho diterima apabila :  $t_{hitung} < t_{tabel}$   
 Ho ditolak apabila :  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$

Dari tabel V.7 terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk masing masing variabel CR, ROA, EPS, ITO, dan PBV adalah sebesar 1,453; -0,222; 3,163; 0,570; dan 1,413; Sedangkan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 1.303 pada derajat signifikan 10% ( $\pm = 0,10$ ); 1,684 pada derajat signifikan 5% ( $\pm = 0,05$ ), dan 2,423 pada derajat signifikan 1%. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan  $H_1, H_3, H_4, H_5,$  dan  $H_6$  diterima atau ditolak dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 8  
Pengukuran Uji t Satu Sisi Kanan

Variabel	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Kesimpulan
CR	1,453	1,303	$H_1$ diterima (signifikan 10%)
ROA	-1,128	1,303	$H_3$ ditolak
EPS	3,163	2,423	$H_4$ diterima (signifikan 1%)
ITO	0,570	1,303	$H_5$ ditolak
PBV	1,413	1,303	$H_6$ diterima (signifikan 10%)

Sumber : data diolah

2) Uji t Satu Sisi Kiri

Uji t satu sisi kiri digunakan untuk menguji  $H_2$  dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

Ho diterima apabila :  $t_{hitung} > -t_{tabel}$   
 Ho ditolak apabila :  $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$

Dari tabel V.6 terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk DR adalah -0,222. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan  $H_2$  diterima atau ditolak dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel V.9  
Pengukuran Uji t Satu Sisi Kiri

Variabel	$t_{hitung}$	$-t_{tabel}$	Kesimpulan
DR	-0,222	-1,303	$H_2$ ditolak, $H_0$ diterima

Sumber : Data diolah

#### 4. Uji Determinasi

Uji Determinasi menunjukkan seberapa besar variabel-variabel independen yang ada di dalam model dapat menerangkan variabel dependen. Hasil uji determinasi terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10  
Uji Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,586	,343	,230	3,4678

Sumber : data diolah

Hasil estimasi regresi pada tabel V.10 menunjukkan nilai  $adjusted R^2$  sebesar 0,230. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang ada pada regresi ini mampu menjelaskan variabel dependen (*return* saham) sebesar 23%, sedangkan 77% kemungkinan dijelaskan oleh faktor lain yang belum masuk dalam model ini.

## Pembahasan

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal atau investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika *Current Ratio* (CR) semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sutrisno (2005:247) bahwa *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas sehingga investor lebih percaya untuk berinvestasi karena terbuka peluang untuk memperoleh keuntungan (*return* saham).

Variabel *Debt Ratio* (DR) menunjukkan hasil yang negatif tetapi tidak signifikan. Hasil yang negatif ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2005:301) bahwa semakin tinggi nilai *debt ratio* maka perusahaan semakin berisiko mengalami kerugian pada saat kondisi ekonomi memburuk yang secara otomatis menyebabkan tingkat pengembalian semakin rendah. Sedangkan hasil yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa rasio *leverage* belum memberikan kontribusi yang berarti dalam perubahan *return* saham. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Natarsyah (2002) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel dependen yang digunakan. Kemungkinan hasil akan berbeda jika digunakan untuk memprediksi *return* ekspektasi ataupun *abnormal return*. Meskipun hasilnya tidak signifikan bukan



berarti investor dapat mengabaikan rasio *leverage* suatu perusahaan. Seringkali kondisi finansial *distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar utang. Menurut Natarsyah (2001: 43) Proporsi utang yang semakin tinggi menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan.

Variabel *Return on Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) mencerminkan tingkat *return* saham, dimana semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula *return* saham. Hasil ini juga tidak sependapat dengan penelitian Natarsyah (2002) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil ini kemungkinan dikarenakan perbedaan kondisi aset tiap-tiap divisi pada suatu perusahaan. Banyak perusahaan besar yang mengoperasikan beberapa divisi yang berbeda-beda pada industri yang berlainan. Mungkin beberapa divisi mempunyai peralatan (aset) yang lebih tua yang diperoleh dengan harga sebelum terjadinya inflasi, dan mungkin juga sebagian peralatan telah disusutkan dalam jumlah besar namun masih tetap dipakai. Sedangkan pada divisi lain mempunyai aktiva yang lebih baru. Menurut Weston dan Brigham (2005:391), divisi dengan aktiva lama akan mempunyai tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada divisi yang mempunyai aktiva yang lebih baru.

Variabel *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sependapat dengan penelitian Trisiwie (2005) yang menyatakan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa *Earning per Share* (EPS) mewakili rasio profitabilitas mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham, sehingga akan menciptakan peluang bagi investor untuk memperoleh *capital gain*. Dengan demikian terbukti bahwa semakin tinggi *Earning per Share* (EPS), maka semakin tinggi tingkat *return* yang dihasilkan.

Variabel *Inventory Turnover* (ITO) menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa perputaran persediaan yang rendah merupakan suatu investasi dengan tingkat pengembalian rendah atau nol (Weston dan Brigham, 2005:297). Hal ini kemungkinan dikarenakan pengelolaan persediaan yang masih lemah dan belum optimal. Seperti dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2005:500) bahwa pengelolaan persediaan memang sulit dilaksanakan, kesalahan dalam menetapkan tingkat atau jumlah persediaan dapat berakibat fatal. Persediaan yang terlalu kecil akan menyebabkan hilangnya kesempatan untuk menjual dan memperoleh laba, sedangkan persediaan yang terlalu besar akan menyebabkan biaya yang sangat tinggi sehingga memperkecil laba atau memperbesar kerugian. Dalam penelitian ini

*Inventory Turnover* (ITO) atau perputaran persediaan yang mewakili rasio aktivitas mungkin kurang bermanfaat dalam memprediksi *return* saham perusahaan, namun akan lebih bermanfaat jika digunakan untuk memprediksi laba perusahaan karena semakin tinggi persediaan berputar maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan untuk menghasilkan laba (Sutrisno, 2001:251).

Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa rasio penilaian dapat memprediksi tingkat *return* saham, semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor (Weston dan Brigham, 2005:306).

## SIMPULAN

Berdasarkan pemaparan hasil penelitian yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat

diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal atau investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika *Current Ratio* perusahaan semakin tinggi.

2. Variabel *Debt Ratio* (DR) menunjukkan hasil yang negatif tetapi tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa rasio *leverage* belum memberikan kontribusi yang berarti dalam perubahan *return* saham.

3. Variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) mencerminkan tingkat *return* saham, dimana semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak memberikan kontribusi dalam perubahan *return* saham.

4. Variabel *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa *Earning per Share* (EPS) mewakili rasio profitabilitas mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham, dengan demikian semakin tinggi *Earning per Share* (EPS), maka semakin tinggi tingkat *return* yang dihasilkan.

5. Variabel *Inventory Turnover* (ITO) menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan. *Inventory Turnover* atau perputaran persediaan yang mewakili rasio aktivitas mungkin kurang bermanfaat dalam memprediksi *return* saham perusahaan, namun akan lebih bermanfaat jika digunakan untuk memprediksi laba perusahaan karena semakin tinggi persediaan berputar maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan untuk menghasilkan laba.

6. Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini

membuktikan bahwa rasio penilaian dapat memprediksi *return* saham, semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi untuk memberikan *return* saham pada investor.

7. Hasil estimasi regresi menunjukkan bahwa variabel independen yang ada pada regresi ini mampu menjelaskan variabel dependen (*return* saham) sebesar 23%, sedangkan 77% kemungkinan dijelaskan oleh faktor lain yang belum masuk dalam model ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal, (2005), "*Teori Keuangan dan Pasar Modal*", Yogyakarta: Ekonesia.
- Baridwan, Zaki, (1992), "*Akuntan Intermediate Accounting*", Yogyakarta: BPFE.
- Basuki, Ismu, (2006), "*Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*", Skripsi S1 Akuntansi, FE UII, tidak dipublikasikan.
- Ghozali, Imam, (2006), "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*", Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, (2001), "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*", Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafii, M.M, dan Halim, Abdul, (2000), "*Analisis Laporan Keuangan*", Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan, Suad, (2005), "*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*", Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, S, dan Supomo, Bambang, (1999), "*Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*", Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, (2008), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", edisi kelima, Yogyakarta: BPFE.
- Mudzakir, MZ, (2004), "*Buku Pedoman Tugas Akhir Masa Studi Program Studi Manajemen Jenjang Strata 1 STIE YPPI*", edisi kedua, tidak dipublikasikan, STIE 'YPPI', Rembang.
- Natarsyah, S, (2002), "*Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham*", Bunga Rampai Kajian Teori keuangan, Yogyakarta: BPFE.
- Rangkuti, Freddy, (1997), "*Analisis SWOT Teknik Membedah Kasus Bisnis*", Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sutrisno, (2001), "*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*", Yogyakarta: Ekonesia.
- Tandelilin, Eduardus, (2001), "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Yogyakarta: BPFE.
- Trisiwie, Novie, (2005), "*Analisis Pengaruh EPS, ROA, Leverage, PER, dan Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan pada Indeks LQ45 di BEJ Periode 2001-2003*", Skripsi S1 Akuntansi, FE UNS, Surakarta, tidak dipublikasikan.

Weston, J. Fred dan  
Brigham, Eugene F.,  
(2005), "*Dasar-Dasar  
Manajemen Keuangan*",  
Alih bahasa oleh Alfonsus  
Sirait, Jakarta: PT.  
Gramedia Pustaka  
Utama.

Yuningsih, Isna dan Rizki Y,  
(2007), "Pengaruh Tiga  
Faktor terhadap Return  
Saham", *Akuntabilitas*,  
vol.7 no.1, hal. 79-84.