

**PENGARUH TINGKAT PROFITABILITAS, STRUKTUR
MODAL, TINGKAT LIKUIDITAS DAN RISIKO SISTEMATIS
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI tahun 2014-2016)**

NURUL ANGGREINI SIREGAR

130462201021



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MARITIM RAJA ALI HAJI
KEPULAUAN RIAU
2017**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat profitabilitas, struktur modal, tingkat likuiditas, dan risiko sistematis terhadap *return* saham secara simultan dan parsial. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menggunakan teknik analisis rasio dan regresi berganda. Hasil analisis data bahwa: variabel *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Sistematis secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*. *Current Ratio* dan *Debt to Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Return On Asset* dan Risiko Sistematis mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, beta saham, *return* saham, teori portofolio.

ABSTACT

This study aimed to analyze the influence of Level of Profitability, Capital Struckture, Level of Liquidity and Systemathic Risk to Return on Stock simultaneously and partially. Objects of research are manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange on 2014-2016. The technique sampling metode is purposive sampling. Using the technique of multiple regression analysis and ratios. It was concluded from the results of data analysis that: variable Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Systemathic Risk simultaneously effect the return on stock. Current Ratio and Debt to Equity partially no effect on return on stock, return on assets and systemathic risk that have an influence on return on stock.

Keyword: *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, beta on stock, *return on stock*

1. PENDAHULUAN

Investasi dalam bentuk saham bisa menawarkan keuntungan yang lumayan menggiurkan namun juga berisiko. Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, masyarakat/publik berlomba-lomba untuk menyalurkan kelebihan dananya dengan harapan mendapatkan *feedback* yang sepadan dengan dana yang ditanamkan dan risiko yang dipikulnya. Di pihak lain, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/publik (*go public*) dalam sebuah bursa saham/pasar modal.

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar tempat pertemuan antara pencari dana (*emiten*) dan penanam modal (*investor*) untuk melakukan transaksi. Di pasar modal dilakukan transaksi jual-beli antara lain efek-efek seperti saham dan obligasi yang diukur jangka waktunya dari waktu ke waktu atas modal yang diperjual belikan, serta merupakan permodalan jangka panjang (Tampubolon, 2013).

Investasi jangka panjang dapat berbentuk saham, obligasi, atau surat berharga lainnya. Dalam pasar modal, saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik/pemegang saham perusahaan (Sjahrial, 2012). Saham merupakan bentuk penyertaan kepemilikan dalam suatu perusahaan (entitas usaha). Untung rugi (*trade-off*) yang dibagikan disebut dividen atas berbagai sekuritas terutama saham berkenaan dengan risiko dan tingkat balik (*risk and return*) merupakan suatu hal yang mutlak diperhatikan oleh seorang investor, karena dengan memperhatikan tinggi-rendahnya risk dan return potensi kerugian dan juga keuntungan dapat dikendalikan. (Gumanti, 2011).

Risiko (*risk*) itu sendiri merupakan suatu kemungkinan terjadinya kerugian yang akan

dialami investor atau ketidakpastian atas return yang akan diterima dimasa mendatang. Risiko adalah kemungkinan melesetnya atau berbedanya hasil perolehan dari apa yang diharapkan oleh investor. (Harahap, 2011). Risiko adalah sesuatu yang tidak diharapkan dan mungkin terjadi bagi investor dalam menanamkan kelebihan dananya. Salah satu risiko yang mungkin terjadi dan sulit untuk dihindari adalah risiko sistematis. Risiko sistematis adalah perubahan dalam sekuritas akibat dari perubahan-perubahan ekonomi yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Beta adalah salah satu ukuran risiko yang sering dijadikan sebagai indikator oleh investor di pasar saham dalam memutuskan investasinya. Beta mengukur seberapa sensitif harga suatu saham terhadap perubahan-perubahan pada pasar secara keseluruhan. Istilah lain dari risiko sistematis adalah risiko pasar (market risk) atau risiko yang tidak dapat di diversifikasi. (Gumanti, 2011).

Selain dengan beta, terdapat cara lain yang tidak kalah penting untuk meminimalisirkan risiko. Yaitu dengan melakukan analisis-analisis kemungkinan terburuk yang akan terjadi saat melakukan investasi. Analisis-analisis yang harus dilakukan investor salah satunya adalah dengan mengkaji laporan keuangan perusahaan yang akan diinvestasikan. Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan, dan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi termasuk investor untuk menginvestasikan dananya.

Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (PSAK no.1 tahun 2009). Laporan keuangan berisi informasi penting untuk berbagai pihak yang berkepentingan yang diperlukan secara tetap untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan. Analisis laporan keuangan bersifat relatif

karena didasarkan pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif. Analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. (Sjahrial, 2012). Analisis rasio keuangan yang menghasilkan informasi tentang penilaian dan keadaan keuangan korporasi, baik yang telah lampau, atau saat sekarang serta ekspektasinya dimasa depan. Tujuan analisis rasio keuangan ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah dimasa yang akan datang, serta menentukan setiap kekuatan yang dapat menjadi suatu keunggulan korporasi (Tampubolon, 2013).

Selain untuk meminimalisirkan risiko. Investor juga harus melakukan analisis untuk memperhitungkan suatu tingkat pengembalian (*return*) atas dana yang telah ia tanamkan. Return adalah jumlah pendapatan ditambah dengan kelebihan keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh oleh investor atas suatu investasi pada suatu aset atau sekuritas (Gumanti, 2011). Dalam usaha menstabilkan tingkat pengembalian (*return*), agar investor dapat menginvestasikan sebagian uangnya pada industri yang dapat mempertahankan return secara independen (Tampubolon, 2013).

Dari Penelitian yang dilakukan Ulupui (2013), Ridwan (2016), dan Sudarsono (2016) terdapat perbedaan yaitu menurut Ulupui variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, menurut Ridwan (2016), ROA tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Sudarsono (2016), ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Menurut Restiyani (2013) dan Sudarsono (2016) terdapat pengaruh signifikan variabel DER terhadap *return* saham, sedangkan Absari (2013) tidak terbukti berpengaruh pada *return* saham. Dari penelitian Ulupui (2013), variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Dari penelitian Putu (2014), Absari (2013), Kurnia (2013), dan Hutaeruk (2014) terdapat perbedaan yaitu, Putu (2014), Absari (2013), dan Kurnia (2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif

signifikan terhadap *return* saham sedangkan Hutaeruk *et. al.* memiliki hasil bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan adanya perbedaan pernyataan hasil penelitian tersebut, maka penulis tertarik untuk membuat penelitian yang berjudul **“Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Modal, Tingkat Likuiditas, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016)”**.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: mendeskripsikan pengaruh ROA, DER, CR dan risiko sistematis secara simultan dan parsial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI tahun 2014-2016.

2. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Portofolio Theory

Kodrati dan Herdinata (2010) menyatakan bahwa teori portofolio modern dikembangkan oleh Harry Markowitz (1952) seorang ekonom lulusan Universitas Chicago. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien. Pelajaran dari teori ini adalah risiko dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan beberapa jenis aktiva berisiko daripada hanya memegang salah satu jenis aktiva saja.

Menurut Kodrat dan Herdinata (2009), Teori portofolio (*portofolio theory*) menyatakan bahwa risiko dan pengembalian, keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia *kerangka formal* untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam

portofolio dan tingkat *expected return* dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut. Pada prakteknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengombinasikan berbagai sekuritas, dengan kata lain mereka membentuk portofolio.

Dalam kenyataannya kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil (*proxy*) yang terdiri dari sejumlah besar saham atau indeks pasar. Contohnya di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan *Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.

Teori portofolio menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian.

Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian. Teori portofolio mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak untuk meningkatkan risiko tanpa disertai peningkatan pengembalian yang diharapkan. Hubungan antara risiko yang diterima dan pengembalian yang diharapkan merupakan dasar bagi keputusan pinjaman dan investasi modern. Makin besar risiko atas investasi atau pinjaman, makin besar tingkat pengembalian yang diinginkan untuk menutup risiko tersebut.

Pasar Modal (*Capital Market*)

Dalam arti sempit, pasar modal merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek. Pasar modal adalah semua pasar yang teorganisasi dan lembaga-lembaga yang

memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, hipotek dan tabungan serta deposito berjangka (sjahrial, 2012).

Menurut Tampubolon (2013), Pasar modal (*capital market*) adalah pasar tempat pertemuan antara pencari dana (emiten) dan penanam modal (*investor*) untuk melakukan transaksi. Di pasar modal dilakukan transaksi jual-beli antara lain efek-efek seperti saham dan obligasi yang diukur jangka waktunya dari waktu ke waktu atas modal yang diperjual belikan, serta merupakan permodalan jangka panjang. Pasar modal (*capital market*) biasanya mencakup pasar sekuritas, baik obligasi maupun saham atau sekuritas yang lain, dengan masa berlaku lebih dari satu tahun (Gumanti, 2011).

Menurut Jusup (2011) Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Pasar Modal Primer

Pasar modal Primer atau biasa disebut pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

2. Pasar Modal Sekunder

Pasar modal sekunder adalah penjualan efek pada pasar perdana tersebut berakhir. Pada pasar sekunder, harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi perusahaan yang memenuhi syarat *listing*, perusahaan tersebut dapat menjual efeknya dalam bursa efek. Sebaliknya, bagi perusahaan yang tidak memenuhi syarat *listing* tidak dapat menjual efeknya dalam bursa efek.

3. Bursa Paralel

Bursa paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya pada bursa efek dapat dilakukan pada bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh

Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE)

Saham

Saham merupakan sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi (Stockholders), dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya, dan surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek) (Tampubolon, 2013). Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik/pemegang saham perusahaan. Saham ada dua macam yaitu saham atas nama dan saham atas tunjuk. Pada saat ini saham yang diperdagangkan di bursa efek adalah saham atas nama, yaitu saham yang nama pemilik sahamnya tertera di atas saham tersebut (Sjahrial, 2012).

Saham merupakan bentuk penyertaan kepemilikan dalam suatu perusahaan (entitas usaha). Untung rugi (trade-off) yang dibagikan disebut dividen atas berbagai sekuritas terutama saham berkenaan dengan risiko dan tingkat balik (risk and return) merupakan suatu hal yang mutlak diperhatikan oleh seorang investor, karena dengan memperhatikan tinggi-rendahnya risk dan return potensi kerugian dan juga keuntungan dapat dikendalikan. (Gumanti, 2011).

Menurut Gumanti (2011) ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menjadi melalui cara pemilihan dan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham, yaitu:

1. Cara Peralihan Hak

a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang.

b. Saham atas nama (*registered stocks*)

Di atas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus

memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen pengalihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

2. Hak Tagihan (klaim)

a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perusahaan terbuka (PT). Saham biasa menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dibandingkan dengan saham preferen. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah di likuidasi.

b. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki sifat hybrid antara karakteristik hutang dan beberapa ekuitas. Jika terjadi likuidasi perusahaan emiten, pemilik saham preferen memiliki urutan setelah kreditur tapi sebelum pemegang saham biasa atas pengklaiman aktiva. Dalam prakteknya ada beberapa jenis saham preferen, yaitu:

c. *Cummulative Preferred Stock*

Saham Preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

d. *Non Cumulative Preferred Stock*

Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu prosentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila suatu tahun tertentu dividen yang dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

e. *Participating Preferred Stock*

Pemilik saham preferen ini selain memperoleh dividen seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh dividen ekstra apabila perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan di awal.

f. *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya.

Hak lebih itu tertera dalam penunjukkan direksi perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut PSAK no.1 tahun 2009, Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan, dan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

- a. Aset
- b. Liabilitas
- c. Ekuitas
- d. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian
- e. Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan
- f. Arus kas

Informasi tersebut, beserta informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan dan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

Diantara berbagai laporan yang diterbitkan perusahaan kepada pemegang saham, laporan tahunan (*annual report*) adalah laporan yang paling penting. Ada dua jenis informasi yang diberikan dalam laporan ini. Pertama, bagian verbal, yang seringkali disajikan sebagai surat dari presiden/direktur yang menguraikan hasil operasi perusahaan selama satu periode akuntansi dan membahas perkembangan baru yang akan mempengaruhi operasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kedua, laporan tahunan menyajikan empat laporan keuangan dasar (Brigham&Houston, 2001). Laporan keuangan suatu korporasi lazimnya meliputi; Neraca (Balance Sheet), laporan rugi laba (*Income Statement*), dan

laporan sumber dan penggunaan dana (*Source and Uses Fund*) (Tampubolon, 2013).

Return Saham

Return adalah jumlah pendapatan ditambah dengan kelebihan keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh oleh investor atas suatu investasi pada suatu aset atau sekuritas (Gumanti, 2011). Dalam usaha menstabilkan tingkat pengembalian (*return*), agar investor dapat menginvestasikan sebagian uangnya pada industri yang dapat mempertahankan return secara independen maka diperlukan analisis (Tampubolon, 2013).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang. Pada umumnya, nilai *return* yang sering digunakan adalah *return* total. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya, *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* adalah deviden (Hartono, 2003).

Tentunya tidak semua saham memberikan *return* dalam bentuk *capital gain* karena nilai *capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti investasi harus diperdagangkan di pasar.

Adapun *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Hartono, 2003):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

R_{it} = Return saham satu pada periode t

P_{it} = Harga saham satu pada periode t

$Pit-1$ = Harga saham satu pada periode sebelumnya

Tingkat Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya (Kasmir, 2015). Analisis keuntungan atau profitabilitas biasanya didasarkan pada informasi yang terdapat di dalam laporan laba rugi. Pada prinsipnya rasio profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan ataupun dari aset yang dimiliki. (Gumanti, 2011). Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat Return On Asset (ROA) yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta para investor dalam pasar modal. Rasio profitabilitas tergantung dari informasi akuntansi yang diambil dari laporan keuangan (Tampubolon, 2013).

Apabila pasar modal menganggap seluruh investor adalah investor yang rasional maka para investor tersebut akan selalu memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Karena dengan kemungkinan perusahaan menghasilkan laba tinggi maka *return* ekspektasi juga tinggi. Salah satu alat ukur dari profitabilitas ini adalah dengan menggunakan rasio pengembalian aset (*Return On Asset*).

1. Return On Asset

Tingkat pengembalian atas aset (*Return On Asset*) atau sering disebut juga sebagai *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan nilai pendapatan bersih setelah pajak (*Net Income After Tax* / NIAT) terhadap rata-rata total aktiva/aset (*avegae*

total asset). NIAT adalah nilai pendapatan / laba bersih setelah dikurangi dengan pajak. *Total asset* adalah jumlah asset dari awal tahun hingga akhir tahun. Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar (Gumanti, 2011)

Secara umum ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Assets}$$

Nilai ROA dipengaruhi oleh *Net Income After Tax* (pendapatan bersih sesudah pajak). Dengan meningkatnya ROA maka kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemampuan menghasilkan laba tinggi sehingga dapat menaikkan harga saham pula. Investor akan merasa aman dengan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki karakteristik seperti ini.

Struktur Modal

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan dimasa yang akan datang. Siegel dan Shim (1999), mengatakan *Capital Structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Fahmi (2012), mengatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Pembagian struktur modal itu sendiri secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua yaitu (Martin, Petty et. al, 1992):

- a. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.

b. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Struktur modal terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini merupakan gambaran dari proporsi penggunaan hutang atas investasi dalam perusahaan. Maka struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2. *Debt to Equity Ratio*

DER yang tinggi menandakan modal usaha lebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Tampubolon, 2013):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Salah satu hal yang mempengaruhi tingkat *return* yang diperoleh oleh investor adalah *financial risk*. Tingkat *financial risk* menyatakan variabilitas laba yang akan diterima pemegang saham. Dan *financial leverages* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat *financial risk*. Semakin banyak penggunaan *financial leverages* maka semakin banyak penggunaan biaya tetap (jangka panjang) yang dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga laba operasional akan semakin kecil karena digunakan untuk menutup biaya jangka panjang dan beban bunganya. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai rasio DER maka akan menyebabkan meningkatnya nilai hutang yang akan menyebabkan penurunan laba bersih yang pada akhirnya akan mengurangi laba yang diterima oleh pemegang saham (Sartono, 2001).

Tingkat Likuiditas

Likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Tampubolon, 2013). Rasio likuiditas atau rasio kelancaran menunjukkan

tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Biasanya rasio ini berkaitan dengan unsur aset lancar dan kewajiban lancar. (Gumanti, 2011).

Dari pengertian ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu berupa aktiva untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau segera ditagih. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya, akan tetapi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo ini tepat pada waktunya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak likuid.

Salah satu alat ukur dari likuiditas ini adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

3. *Current Ratio* (CR)

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan (likuiditas) adalah dengan menggunakan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan perbandingan nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan hutang jangka pendek. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan korporasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan asumsi bahwa semua aktiva lancar dikonversikan kedalam kas (Tampubolon, 2013). Menurut Husnan (2002), *current ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan aktiva lancar perusahaan biasa dipergunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). Rasio ini diukur sebagai perbandingan antara aset lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Idealnya rasio ini adalah lebih dari 1 atau 100%, karena pada besaran tersebut jumlah aset lancar yang dijadikan dasar dalam

pemenuhan utang lancarnya masih lebih tinggi (Gumanti, 2011).

Secara matematis, rasio lancar ditunjukkan dalam rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Alasan digunakannya CR secara luas sebagai ukuran likuiditas karena kemampuannya untuk menggambarkan (Fahmi, 2012):

1. Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya (kewajiban jangka pendek).
2. Kemampuan perusahaan dalam menyangga kerugian.
3. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan cadangan dana lancar.

Risiko Sistematis (*Systemathic Risk*)

Risiko (risk) adalah kemungkinan terjadinya kerugian yang akan dialami investor atau ketidakpastian atas return yang akan diterima dimasa mendatang. Definisi lain dari risiko adalah kemungkinan melesetnya atau berbedanya hasil perolehan dari apa yang diharapkan oleh investor (Harahap, 2011). Risiko yang sulit untuk dihindari adalah risiko sistematis. Risiko Sistematis diukur oleh koefisien beta yang mencerminkan pergerakan pasar secara luas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi dan karenanya penting bagi semua investor (Brigham & Houston, 2001).

Risiko sistematis adalah perubahan dalam sekuritas akibat dari perubahan-perubahan ekonomi yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Beta adalah salah satu ukuran risiko yang sering dijadikan sebagai indikator oleh investor di pasar saham dalam memutuskan investasinya. Beta mengukur seberapa sensitif harga suatu saham terhadap perubahan-perubahan pada pasar secara keseluruhan. Istilah lain dari risiko sistematis adalah risiko pasar (market risk) atau risiko yang tidak dapat di diversifikasi (Gumanti, 2011). Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini terjadi pada seluruh ekonomi atau pasar. Contohnya; Peraturan Pemerintah, kenaikan pajak, resesi, evaluasi dan sebagainya (Kodraat dan Indonanjaya, 2010).

Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan, sehingga tidak bisa di diversifikasi. Dengan kata lain, bahkan seorang investor yang memegang portofolio yang telah didiversifikasi dengan baik juga akan terkena jenis risiko ini. (Horne & Wachowicz, 2005).

Secara matematis, beta saham dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sartono, 2001)

$$\beta = \frac{n \sum Rm Ri - \sum Rm \sum Ri}{n \sum Rm^2 - (\sum Rm)^2}$$

Dimana:

β = beta saham

Rm = *return* saham gabungan bulanan

Ri = *return* saham perusahaan bulanan

n = jumlah data

Pengembangan Hipotesis Pengaruh ROA terhadap Return Saham

ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara Net Income After Tax (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan *total asset*. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas). Meningkatkan ROA berarti di sisi lain juga meningkatkan nilai pendapatan bersih yang berarti meningkatkan nilai penjualan. Perusahaan yang penjualannya meningkat akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan operasional perusahaan sehat dan baik. Hal ini akan disukai oleh para investor. Investor yang rasional tentu saja akan memilih investasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, sehingga akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan mendorong peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2013). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *Return Saham* dihipotesiskan sebagai berikut:

H1 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Pengaruh DER terhadap Return saham

Rasio DER diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio DER menggambarkan struktur modal

perusahaan. DER memberikan gambaran kemampuan perusahaan melunasi seluruh hutangnya bila dibandingkan dengan modal yang dimiliki dari pihak internal. Meningkatnya nilai DER berarti meningkatnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan menerima risiko atas leverages (hutang) yang digunakannya. Hal ini akan menyebabkan para investor ragu menanamkan modalnya pada perusahaan karena risiko hutang yang tinggi. Disisi lain, peningkatan DER bisa juga disebabkan karena nilai modal sendiri yang dimiliki perusahaan jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan hutang dari pihak eksternal. Hal ini akan menyebabkan perusahaan sangat tergantung pada kreditur. Semakin tinggi rasio DER menunjukkan tingkat pengembalian yang semakin kecil. Risiko yang ditanggung oleh investor akan semakin tinggi karena tingkat hutang yang tinggi berarti beban bunga yang semakin tinggi yang akan mengurangi risiko, dan berakibat menurunkan *return* saham (Sartono, 2001). Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Restiyani (2006), Sudarsono (2016), dan Absari (2013). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H2 : *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh CR terhadap Return saham

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil risiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Sangat penting bagi para investor untuk mengetahui nilai CR, walaupun nilai CR hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan

menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika CR meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Hipotesis CR berpengaruh terhadap *return* saham didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2013). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham dihipotesiskan sebagai berikut:

H 3 : *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham

Risiko Sistematis diukur oleh koefisien beta yang mencerminkan pergerakan pasar secara luas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi dan karenanya penting bagi semua investor (Brigham&Houston, 2001). Teori Portofolio menekankan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi (*return* saham). Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio dan tingkat *expected return* dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut. Pada prakteknya para pemodal pada *sekuritas* sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai *sekuritas*, dengan kata lain mereka membentuk portofolio (Kodrat dan Herdinata, 2009). Hipotesis bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham didukung oleh Putu (2014), Absari (2013), dan Kurnia (2013). Dengan demikian hubungan antara pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham dihipotesiskan sebagai berikut:

H4: Risiko Sistematis berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah digambarkan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H2: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H3: *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4: Risiko Sistematis berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H5: *Return on asset*, *Debt to equity ratio*, *Current ratio* dan Risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham.

3. METODE PENELITIAN

Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek utama penelitian dalam skripsi ini tergolong pada dua variabel yaitu variabel bebas (*Independent Variabel*) dan variabel terikat (*Dependent Variabel*). Variabel dependen yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan non manufaktur. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel yaitu *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan Risiko Sistematis.

Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data tersebut dapat diperoleh dari lembaga atau keterangan serta melalui studi pustaka yang ada hubungannya dengan masalah yang dihadapi dan dianalisis.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian empiris yaitu untuk menguji hipotesis yang diajukan. Penelitian ini menggambarkan pengaruh atau hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen adalah variabel yang tidak bisa berdiri sendiri, dalam penelitian ini operasionalisasi variabelnya adalah :

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dalam suatu investasi. Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2010).

Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan

capital gain yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Actual return masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2003):

$$Rit = \frac{Pit - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Dimana :

Rit = Return saham satu pada periode *t*

Pit = Harga saham satu pada periode *t*

Pit-1 = Harga saham satu pada periode sebelumnya

Pada penelitian ini periode jendela yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah rata-rata harga saham pembukaan periode 2013, 2014, 2015, dan 2016. Alasan memakai periode jendela agar informasi-informasi yang diperoleh lebih valid dan dapat langsung diserap oleh investor.

Sedangkan variabel independen adalah variabel yang bisa berdiri sendiri (variabel bebas), dalam penelitian ini variabel independennya adalah :

Return On Asset (ROA)

Rasio ROA digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. Rasio ROA pada penelitian ini mewakili rasio profitabilitas. ROA didapatkan dengan cara membagi Net Income After Tax/NIAT (pendapatan bersih setelah pajak) dengan Total Assets (total aset), secara matematis ROA dirumuskan sebagai berikut (Gumanti,2013):

$$ROA = \frac{NIAT}{Total Assets}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio DER digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. Rasio DER dalam penelitian ini mewakili rasio *leverage* atau rasio solvabilitas. DER didapatkan dengan membagi nilai total kewajiban dengan nilai total ekuitas perusahaan itu sendiri. Secara matematis DER dirumuskan sebagai berikut (Tampubolon, 2013):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Current Ratio (CR)

Rasio CR digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek) yang dimiliki perusahaan. Rasio CR dalam penelitian ini mewakili rasio likuiditas. CR didapatkan dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek). Secara matematis CR dirumuskan sebagai berikut (Gumanti, 2011):

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Risiko Sistematis

Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan beta. Rasio ini merupakan suatu ukuran risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Secara matematis beta dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001):

$$\beta = \frac{n \sum Rm Ri - \sum Rm \sum Ri}{n \sum Rm^2 - (\sum Rm)^2}$$

Dimana:

β = beta saham

Rm = return saham gabungan bulanan

Ri = return saham perusahaan bulanan

n = jumlah data

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan sampel. Dengan teknik ini penulis mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan dari tahun 2014 sampai 2016 dan melakukan perhitungan terhadap Return Saham, ROA, DER, CR, dan BETA. Selain itu penulis juga mengolah laporan keuangan data perusahaan untuk memperoleh data yang diinginkan. Data diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan cara mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai 2016 dengan jumlah perusahaan manufaktur yang *listing* adalah berjumlah 138 perusahaan.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2014, 2015 dan 2016. Metode dalam pengumpulan sampel pada penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode ini menciptakan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan sebagai metode pengumpulan sample. Kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan harus sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.
2. Perusahaan harus konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan dan tidak *delisting* hingga akhir periode pengamatan.
3. Perusahaan harus konsisten menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap selama 3 (tiga) tahun berturut-turut (konstan) mulai dari periode 2014 sampai 2016 di Bursa Efek Indonesia.
4. Perusahaan harus memiliki laba positif selama periode pengamatan di Bursa Efek Indonesia.
5. Perusahaan harus menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Indonesia Rupiah (IDR).
6. Perusahaan harus menyajikan data-data lengkap yang dibutuhkan peneliti untuk penelitian selama periode pengamatan.

Proses *purposive sampling* dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

No	Purposive Sampling	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016	138
2	Dikurangi perusahaan yang <i>delisting</i>	(2)

	selama periode pengamatan	
3	Dikurangi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan selama periode 2014-2016	(15)
4	Dikurangi perusahaan yang mencantumkan laporan keuangan rugi selama periode 2014-2016	(38)
5	Dikurangi perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Indonesia Rupiah (IDR)	(15)
6	Dikurangi perusahaan yang tidak menyajikan data-data lengkap selama periode pengamatan	(17)
	Jumlah Sampel Penelitian dalam Satu Tahun	51

Metode Analisis

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dianalisis dengan alat statistik sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian, sehingga dapat menjadi patokan analisis lebih lanjut tentang nilai minimum, nilai maksimum, mean, varians dan standar deviasi.

Pengujian Normalitas Data

Pengujian distribusi data bertujuan untuk pengujian suatu data penelitian apakah dalam model statistik, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Distribusi data normal menggunakan statistik parametrik sebagai alat pengujian. Sedangkan distribusi tidak normal digunakan untuk analisis pengujian statistik non parametrik. Di samping menggunakan grafik normal p-plot, pengujian normalitas lain yang digunakan adalah menggunakan uji non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S) (Ghozali,2013). Uji Kolmogorov Smirnov adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Penerapan pada uji Kolmogorv Smirnov adalah bahwa jika signifikansi dibawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Lebih lanjut, jika signifikansi diatas 0.05 maka berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku, atau data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikoleniaritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Berdasarkan hasil analisis, jika vriabel-variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 10% dan memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka model regresi tersebut bebas dari masalah multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan-kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji Run-Test. Run-Test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Nilai test dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila probabilitas $> 0,05$ (Ghozali; 2013) .

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedasditas dilakukan dengan menggunakan uji glejser dimana dilakukan dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitas signifikansinya diatas 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedasditas.

Regresi Linier Berganda

Sedangkan metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode statistik regresi linear berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan lima variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

Dimana :

Y = Return saham perusahaan i pada periode tertentu

α = Koefisien konstanta

β_1-5 = Koefisien regresi variabel independent

$X_1 it$ = Return on Asset (ROA) perusahaan i pada periode t

$X_2 it$ = Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan i pada periode t

$X_3 it$ = Current Asset (CR) perusahaan i pada periode t

$X_4 it$ = Risiko Sistematis perusahaan i pada periode t

e = error / variabel pengganggu

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2013) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R2 negatif, maka nilai *adjusted* R2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted* $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *Adjusted* $R^2 = (1-k)/(n-k)$. Jika $k > 1$, maka *adjustes* R2 akan bernilai negatif.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik F (F-test) dan uji statistik t (t-test). Namun sebelum meregresi data dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu, agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak biasa

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian :

- (1) Taraf nyata 0,05
- (2) Jika F hitung $> \alpha$, maka Ho diterima
- (3) Jika F hitung $< \alpha$, maka Ho ditolak

Uji Parsial dengan T-test (Uji -t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk membuktikan dan mengetahui pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 tidak dapat ditolak jadi variance sama
- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak jadi variance berbeda.

4. Hasil Penelitian

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dimana data dikatakan normal apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Adapun hasil pengujian data ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		153
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44606894
Most Extreme Differences	Absolute	.167
	Positive	.167
	Negative	-.146
Kolmogorov-Smirnov Z		2.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olahan perhitungan SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 2,061 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai tersebut menunjukkan nilai signifikansi dibawah 0,05 untuk semua variabel independen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti data berdistribusi tidak normal.

Dalam penelitian ini, perlakuan terhadap data yang tidak normal adalah dengan melakukan transformasi atau mengubah data ke dalam bentuk ln (logaritma natural) untuk memperkecil skala ukuran data dan untuk menormalkan distribusi data. Logaritma Natural adalah logaritma yang berbasis e , dimana e adalah 2.718281828459... (dan seterusnya). Logaritma natural terdefiniskan untuk semua bilangan real positif x dan dapat juga didefinisikan untuk bilangan kompleks yang bukan 0 (Gujarati, 2014). Hasil pengujian ini ditampilkan pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4
Uji Normalitas Setelah LN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.09800527
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.052
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.596
Asymp. Sig. (2-tailed)		.869

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olahan perhitungan SPSS 21

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z setelah data di-LN sebesar 0,596 dengan nilai signifikansi sebesar 0,869, nilai tersebut menunjukkan nilai signifikansi diatas 0,05 untuk semua variabel independen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti data berdistribusi normal. Untuk itu penelitian ini bisa dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas seperti yang terlihat pada tabel 4.5 dibawah ini.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LNX1	.601	1.664
	LNX2	.296	3.384

LNX3	.311	3.216
LNX4	.652	1.533

a. Dependent Variable: LNY

Sumber : Hasil olahan perhitungan SPSS 21

Berdasarkan hasil *output* tabel 4.5 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan-kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi pada penelitian ini dengan menggunakan *Run Test*. Hasil uji autokorelasi penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Autokorelasi

Runs Test		Unstandardized Residual
Test Value ^a		-.04552
Cases < Test Value		28
Cases >= Test Value		29
Total Cases		57
Number of Runs		30
Z		.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.892

a. Median

Sumber : Hasil perhitungan SPSS 21

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai test adalah 0,892 dengan probabilitas 0,892 dengan nilai signifikan pada 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yaitu dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a		
Model	T	Sig.
(Constant)	1.128	.264
1 LNX1	-.976	.334
LNX2	1.547	.128
LNX3	1.168	.248
LNX4	.666	.508

a. Dependent Variable: absut

Sumber : Hasil perhitungan SPSS 21

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan risiko sistematis terhadap *Return saham*. Berikut adalah hasil regresi linier berganda.

Tabel 4.8
Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	.022	.603	.037	.971
LNX1	.725	.202	3.586	.001
LNX2	.267	.295	.903	.371
LNX3	.253	.443	.571	.570
LNX4	-.240	.098	-2.450	.018

a. Dependent Variable:LN Y

Sumber: Hasil perhitungan SPSS 21

$$Y = 0,022 + 0,725X1 + 0,267X2 + 0,253X3 - 0,240X4 + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta sebesar 0,022 artinya jika nilai *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ration*, dan risiko sistematis sama dengan 0 maka probabilitas pada suatu perusahaan adalah sebesar 0,022.

2. *Return on Asset* memiliki nilai regresi sebesar 0,725 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar 1% *Return on Asset* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap atau konstant maka akan mengakibatkan peningkatan *Return Saham* sebesar 0,725 namun sebaliknya jika turun 1% *Return on Asset* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap maka akan mengakibatkan penurunan *Return Saham* sebesar 0,725.
3. *Debt to Equity ratio* memiliki nilai regresi sebesar 0,267 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar 1% *Debt to Equity ratio* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap atau konstant maka akan mengakibatkan peningkatan *Return Saham* sebesar 0,267 namun sebaliknya jika turun 1% *Debt to Equity ratio* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap maka akan mengakibatkan penurunan *Return Saham* sebesar 0,267.
4. *Current Ratio* memiliki nilai regresi sebesar 0,253 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar 1% *Current Ratio* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap atau konstant maka akan mengakibatkan peningkatan *Return Saham* sebesar 0,253 namun sebaliknya jika turun 1% *Current Ratio* dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap maka akan mengakibatkan penurunan *Return Saham* sebesar 0,253.
5. Risiko Sistematis memiliki nilai regresi sebesar -0,240 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar 1% risiko sistematis dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap atau konstant maka akan mengakibatkan penurunan *Return Saham* sebesar 0,240 namun sebaliknya jika turun 1% risiko sistematis dengan asumsi bahwa nilai variabel lainnya tetap maka akan mengakibatkan peningkatan *Return Saham* sebesar 0,240.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Koefisien Determinasi R (R²)

Tabel 4.9
Tabel Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455 ^a	.207	.146	1.13945	1.934

Predictors: (Constant), LNX4, LNX2, LNX1, LNX3

Dependent Variable: LNY

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 21

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi berguna untuk mengetahui seberapa besar peran *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ration*, dan risiko sistematis bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi terhadap *Return Saham*. Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan nilai Adjusted R Square pada penelitian ini yaitu 0,146. Hal ini berarti variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ration*, dan risiko sistematis mampu menjelaskan *Return Saham* sebesar 14,6%. Sedangkan sisanya 85,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ration*, dan risiko sistematis memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *return saham*. Dengan kriteria yang digunakan adalah apabila signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak sedangkan apabila signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berikut ini adalah hasil uji simultan:

Tabel 4.10
Tabel Uji Simultan

ANOVA ^a				
Model		df	F	Sig.
1	Regression	4	3.393	.015 ^b
	Residual	52		
	Total	56		

a. Dependent Variable: LNY

b. Predictors: (Constant), LNX4, LNX2, LNX1, LNX3

Sumber: Hasil Perhitungan SPSS 21

Dari uji ANOVA (*Analysis of Varians*) atau uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,393 $>$ F tabel sebesar 2,39 dengan nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ yaitu sebesar 0,015. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan maka *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan besarnya nilai (*p-value*) masing-masing koefisien regresi variabel independen dibandingkan dengan signifikansi 0,05. Dengan nilai df ($n-k-1$) dimana n merupakan jumlah observasi dan nilai k adalah jumlah variabel independen. Sehingga t_{tabel} diperoleh $df = (57 - 4 - 1)$ dengan signifikansi 5% adalah 1.67469. Dasar kriteria yang digunakan adalah apabila signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak sedangkan apabila signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.11
Tabel Uji Parsial

Model	Coefficients ^a		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error		
(Constant)	.022	.603	.037	.971
LNX1	.725	.202	3.586	.001
1 LNX2	.267	.295	.903	.371
LNX3	.253	.443	.571	.570
LNX4	-.240	.098	-2.450	.018

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: Hasil perhitungan SPSS 21

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,586 dengan nilai t_{tabel} 1.67469 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikan untuk variabel *return on asset* sebesar 0,001 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *return on asset* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return saham*, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,903 dengan nilai t_{tabel} 1.67469

sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikan untuk variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,371 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,571 dengan nilai t_{tabel} 1.67469 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikan untuk variabel *current ratio* sebesar 0,570 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa risiko sistematis memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,450 dengan nilai t_{tabel} 1.67469 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikan untuk variabel risiko sistematis sebesar 0,018 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Return on Asset terhadap Return Saham

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki nilai signifikan sebesar 0,001, dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Hasil statistik secara parsial menunjukkan bahwa (X1) yaitu *Return on Asset* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return* saham, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Menurut hasil regresi terlihat bahwa koefisien variabel ROA bernilai positif 0,725, maka semakin tinggi nilai ROA semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, jika ROA bernilai negatif maka akan menurunkan nilai dari *Return Saham*. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini di sebabkan ROA yang besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena

ROA yang tinggi akan meningkatkan tingkat kembalian (*return*) yang dinikmati oleh investor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan manufaktur meningkat, maka harga saham perusahaan manufaktur juga cenderung meningkat diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang besar. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Ulupui (2013), Erari (2014) dan Sudarsono (2016), Menurut Ulupui (2013) dan Erari (2014), yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan (2016), variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Sudarsono (2016), ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Debt to Equity ratio terhadap Return Saham

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,371, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Hasil statistik secara parsial menunjukkan bahwa (X2) yaitu *Debt to Equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien variabel DER bernilai positif 0,267, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh DER terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Kondisi ini mengandung arti bahwa semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin kecil ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat resiko perusahaan semakin kecil. Oleh sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban tetap perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi

keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan resiko investasi kepada para pemegang saham. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Absari (2013) dan Erari (2014), yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh pada *return* saham. Namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Restiyani (2013) dan Sudarsono (2016), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel DER terhadap *return* saham.

Pengaruh *Current ratio* Terhadap Return Saham

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,570, dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Hasil statistik secara parsial menunjukkan bahwa (X_3) yaitu *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Return saham, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan persamaan regresi juga terlihat bahwa koefisien untuk variabel CR bernilai 0,253, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai CR maka akan meningkatkan return saham. Sebaliknya, jika nilai CR bernilai negatif maka akan menurunkan return saham. Kondisi ini mengandung arti bahwa CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator awal mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR yang rendah, yang berarti likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan. Investor sering menilai bahwa semakin besar CR menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Hasil ini konsisten dengan hasil

penelitian dari Erari (2014), yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian dari Ulupui (2013), variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa risiko sistematis memiliki nilai signifikan sebesar 0,018 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Risiko Sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Menurut hasil regresi dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai beta saham (risiko sistematis) maka akan menurunkan nilai dari return saham, sebaliknya jika semakin rendah nilai beta saham (risiko sistematis) maka akan meningkatkan nilai dari return saham. Risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari perubahan kondisi ekonomi atau kondisi pasar. Apabila risiko ini terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya, sehingga risiko ini tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Semakin tinggi nilai beta (risiko sistematis) maka semakin tinggi pula tingkat kepekaan suatu saham terhadap perubahan pasar. Sehingga apabila harga pasar mengalami sedikit perubahan maka harga saham sekuritas akan mengalami perubahan lebih besar dari pada harga pasar. Analisis beta saham dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Ketika investor menilai saham akan naik maka investor memilih saham yang memiliki beta tinggi sehingga *return* yang diterima juga akan tinggi. Namun apabila investor menilai saham akan turun maka investor akan memilih saham dengan beta kecil sehingga penurunan harga saham tidak terlalu besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Hutauruk *et. al.*, yang memiliki hasil bahwa resiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian dari Putu (2014), Absari (2013), dan Kurnia (2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Sistematis secara simultan dan parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2016. Berdasarkan analisis data yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara Parsial, *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Secara Parsial, *Debt to Equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
3. Secara Parsial, *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
4. Secara Parsial, Risiko Sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*.
5. Secara Simultan, Variabel independen yaitu *Return on Asset*, *Debt to Equity ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Sistematis berpengaruh signifikan terhadap Variabel dependen yaitu *Return Saham*.

Saran Penelitian Selanjutnya

Adapun saran bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya mengembangkan variabel penelitian terhadap *Return Saham* itu sendiri terutama menambahkan rasio-rasio keuangan lainnya yang berfungsi untuk meningkatkan harga saham itu sendiri. Karena sangat memungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap *Return Saham* dan dapat memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih valid.
2. Beberapa variabel tidak terbukti dalam penelitian ini, sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan proksi rasio lain untuk Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas. Contohnya untuk Profitabilitas bisa menggunakan rasio ROE, NPM dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Absari, Dyatri Utami Arian, Sudarma, Made, Chandrarin, Grahita. 2013. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham*
- Aufa, Rahmatul. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis, Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Finance Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*
- Brigham, Eugene F, dan Houtson, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga
- Davesta, Rivail. 2003. *Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012*
- Dian Restiyani. 2006. *Analisis faktor-faktor fundamental terhadap return saham Pada Perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI pada tahun 2001-2004*.
- Erari, Anita. 2014. *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta

- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Univesitas Diponogoro
- Gujarati, Damodar N. 2014. *Dasar Dasar Ekonometrika Jilid I. Edisi Kelima*. Jakarta: Erlangga
- Gumanti, Tatang ary. 2011. *Manajemen Investasi (Konsep, Teori, dan Aplikasi)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ketiga*. Yogyakarta: BPFE-UGM
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Teori Akuntansi. Edisi Revisi*. Jakarta: PT Rajawali Pers
- Horne, James C Van, Wachowicz, John M.2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi keduabelas*. Jakarta: Salemba Empat
- Hutauruk, Martinus Robert, Mintarti, Sri, Paminto, Ardi. 2014. *Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio, and Bussiness Performance to The Systemathic Risk and Their Impacts to the Agricultural Sector Companies at The Indonesia Stock Exchange for the period of 2010-2013*.
- Jusup, Al Haryono. 2011. *Dasar-dasar Akuntansi*. Yogyakarta: STIE YKPN
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kodrat, David Sukardi, Indonanjaya, Kurniawan. 2010. *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Kodrat, David Sukardi, Herdinata, Christian. 2009. *Manajemen Keuangan based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Kurnia, Nike. 2013. *Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)*
- Martin, Petty, Keown, Scot. 1992. *Basic Financial Management Edisi kelima*. Prentice Hall International Edition
- Pinatih, Luh Putu Widiantari Kusuma, Lestari, Putu Vivi. 2014. *Pengaruh Eps, Roe, Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif Di BEI*
- Siegel, Joel G, Shim, Jae K. 1999. *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Sjahrial, Dermawan. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi keempat*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sudarsono, Bambang, Sudiyatno, Bambang. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014*
- Ulupui, IG. K. A. 2008. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ)*