

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN  
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA  
PERUSAHAAN NON BANK LQ 45**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**RM GIAN ISMOYO KUSUMO  
NIM. C2C607132**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2011**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : RM Gian Ismoyo Kusumo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C607132

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
PERUSAHAAN NON BANK LQ 45**

Dosen Pembimbing : Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 16 Desember 2011

Dosen Pembimbing,

(Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt.)

NIP. 197308032000122001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : RM. Gian Ismoyo Kusumo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C607132

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH RASIO  
KEUANGAN TERHADAP RETURN  
SAHAM PADA PERUSAHAAN NON BANK  
LQ 45**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 , DESEMBER 2011**

Tim Penguji :

1. Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt. (.....)

2. Dr. Endang Kiswara, SE., M.Si., Akt. (.....)

3. Surya Raharja, S.E., M.Si., Akt. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, RM Gian Ismoyo Kusumo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Desember 2011

Yang Membuat Pernyataan,

(RM Gian Ismoyo Kusumo)

NIM : C2C607132

## ABSTRACT

This study seeks to learn some fundamental variables that can be used as predictors short return on investment. The object of research used in this study is a non bank company incorporated in LQ 45 during the study peridoe 2009-2010. The variables studied were Profitability, Solvency, Liquidity, and Activities. Analytical techniques used in this study is the multiple linear regression.

This study used quantitative method to financial statement of manufacturer industry that listed in in LQ 45 during the period 2009-2010. The total study sample was 30 companies comprised of 15 companies that are consistently incorporated in the 2 (two) period of observation in LQ 45 index and 15 non-banking company that is determined through purposive sampling. Method of hypothesis testing using different test t-test and multiple linear regression.

Result of this study in line with the result of study by Restiyani (2006) which showed no significant difference between the stock return with the TAT variables significantly influence on stock returns. Although not found any significant relationship between stock returns to proxy for ROA, DER, CR on stock returns. The results of this study different from the results of research conducted by Widyarani (2006) and Ulupui (2006) which supports the existence of *significant* of stock returns, and some negative synergy hypothesis.

***Key words:*** Profitability, Solvency, Liquidity, Activity, and Stock Return

## ABSTRAKSI

Penelitian ini berupaya mempelajari beberapa variabel fundamental yang dapat dijadikan alat prediksi singkat pengembalian investasi. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non Bank yang tergabung dalam LQ 45 selama periode penelitian 2009-2010. Variabel-variabel yang diteliti adalah Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda.

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif terhadap laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam LQ 45 selama periode 2009-2010. Total sampel penelitian adalah 30 perusahaan terdiri dari 15 perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam 2 (dua) periode pengamatan dalam indeks LQ 45 dan 15 perusahaan non perbankan yang ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Metode pengujian hipotesis menggunakan uji beda t-test dan regresi linear berganda.

Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Restiyani (2006) yaitu menunjukkan ada perbedaan *return* saham yang signifikan antara variabel TAT dengan pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Meskipun ditemukan adanya hubungan yang tidak signifikan antara *return* saham terhadap proksi ROA, DER, CR terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyarani (2006) dan Ulupui (2006) yaitu mendukung adanya signifikan terhadap *return* saham, dan sebagian *negative synergy hypothesis*.

**Kata kunci:** Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan *Return* Saham

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Non-Bank LQ 45**”, untuk memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan studi pendidikan Strata-1 pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih sebanyak-banyaknya kepada pihak yang membantu, mendukung dalam bentuk apapun pada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan, kepada:

1. Prof. Drs Mohamad Masir M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, dan ilmu bagi penulis.
3. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali yang telah membimbing penulis.
4. Alm. Papa, Mama, Eyang, Tante Susi, Tante Tri, Om Pipin, Mas Ringgo dan adik penulis, Evan, yang telah memberikan dorongan dan kasih sayang yang sangat melimpah bagi penulis untuk menyelesaikan pendidikan strata-1.
5. Teman-teman Akuntansi angkatan 2007 Reguler 2, khususnya grup Ayam Goreng atas seluruh dorongan, motivasi dan semangat yang telah diberikan kepada penulis selama ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dan

perkuliahan walaupun tidak sempurna yang dicita-citakan. Kalian adalah pengganti keluargaku di Semarang.

6. Atria Maharani, atas kasih sayang dan perhatian kepada penulis. Sukses ya buat kerjanya Aat, jangan lupa sama penulis.
7. Wirda Aulia, yang telah membantu penulis dan menyemangati agar cepat menyelesaikan pendidikan strata-1.
8. *Semarang Skirmish Team* dan Veteran SST , atas ilmu kedisiplinan dalam tim, komunikasi, kerjasama yang penulis terapkan dalam perkuliahan. Suatu kebanggaan bagi penulis dapat tergabung dalam tim ini.
9. Sahabat-sahabat di Singosari Raya 10, SR4, Pleburan IV No.4, dan Bukit Umbul Timur, yang telah memberikan tempat bernaung dari panas dan dingin, dan kejamnya kota Semarang.
10. Seluruh dosen, staf dan karyawan Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang elah membantu penulis dalam skripsi ini.

Semoga Allah SWT berkenan membalas segala budi dan jasa yang telah kalian berikan. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, November 2011

RM. Gian Ismoyo Kusumo



## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	14
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	14
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	15
1.4 Sistematika Penulisan.....	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
2.1 Landasan Teori.....	17
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	17
2.1.2 Saham.....	19
2.1.3 Analisis Fundamental.....	21

2.1.4 Laporan Keuangan.....	22
2.1.5 Return Saham.....	25
2.1.6 Rasio Keuangan.....	26
2.2 Penelitian Terdahulu.....	35
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	46
2.3.1 Pengaruh ROA Terhadap Return Saham.....	46
2.3.2 Pengaruh DER Terhadap Return Saham.....	46
2.3.3 Pengaruh CR Terhadap Return Saham.....	47
2.3.4 Pengaruh TAT Terhadap Return Saham.....	48
2.4 Hipotesis.....	50
2.4.1 Pengaruh ROA Terhadap Return Saham.....	50
2.4.2 Pengaruh DER Terhadap Return Saham.....	50
2.4.3 Pengaruh CR Terhadap Return Saham.....	51
2.4.4 Pengaruh TAT Terhadap Return Saham.....	52
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>53</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	53
3.1.1 Return Saham.....	53
3.1.2 Return on Asset (ROA).....	54
3.1.3 Debt to Equity Ratio (DER).....	54
3.1.4 Current Ratio (CR).....	55
3.1.5 Total Asset Turnover (TAT).....	55
3.2 Penentuan Sampel dan Populasi Data.....	56
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	59
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	60
3.5 Metode Pengolahan Data.....	60

3.5.1 Asumsi Klasik.....	62
3.5.2 Uji Hipotesis.....	66
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>69</b>
4.1 Statistik Deskriptif.....	69
4.2 Analisis Data.....	72
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	72
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	77
4.3.1 Uji Parsial (Uji t).....	79
4.3.2 Uji Simultan (Uji F).....	81
4.3.3 Koefisien Determinasi.....	82
4.4 Pembahasan.....	82
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>86</b>
5.1 Kesimpulan.....	86
5.2 Keterbatasan Penulisan.....	86
5.3 Saran.....	87
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>89</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN.....</b>	<b>91</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Return Rata-rata Perusahaan Periode 2009-2010.....	5
Tabel 2.1 Tujuan Penggunaan Laporan Keuangan.....	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	41
Tabel 3.1 Variabel Penelitian.....	54
Tabel 3.2 Proses <i>Purposive Sampling</i> Penelitian.....	56
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	56
Tabel 3.4 Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	63
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.2 Uji Normalitas Univariate.....	71
Tabel 4.3 Uji Normalitas Univariate Setelah Mengeluarkan Outlier.....	71
Tabel 4.4 Uji Normalitas Residual.....	72
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas.....	73
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	74
Tabel 4.7 Rekapitulasi Hasil Regresi.....	76
Tabel 4.8 Pengujian Secara Stimultan.....	79
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	79

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	47
Gambar 4.1 Uji Normalitas Residual.....	72
Gambar 4.2 Uji Heterokedastisitas.....	75

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran B Daftar Rasio Keuangan Perusahaan Sampel.....	91
Lampiran C Hasil SPSS.....	93

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, 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*).

Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/publik. Keterlibatan masyarakat/publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Pada dasarnya, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Husnan, 2005).

Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki perbedaan kepentingan yang berbeda. Bagi emiten, pasar modal adalah salah satu alternatif untuk mendapatkan

tambahan dana tanpa perlu menunggu hasil dari kegiatan operasional, sedangkan bagi investor pasar modal adalah salah satu alternatif untuk melakukan investasi dan mendapatkan keuntungan yang optimal. Suatu investasi tentunya memiliki resiko tersendiri. Investor tidak dapat secara pasti mengetahui resiko apa yang akan diterimanya dalam melakukan suatu investasi. Oleh karena itu seorang investor memerlukan analisis dalam menginvestasikan dananya dan meminimalkan resiko (Restiyani, 2006).

Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat *return* ini menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2000).

Salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah sekuritas saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau institusi dalam perusahaan (Ang, 1997). Sedangkan menurut Husnan, (2005), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam perusahaan terbuka (PT). Saham yang dinilai baik adalah saham yang mampu memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari *return* ekspektasi.

Investor yang memilih untuk berinvestasi di pasar modal dalam bentuk sekuritas saham berarti berinvestasi dalam prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang tergabung dalam pasar modal harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan yang tinggi tentu memberikan gambaran yang baik dan



peluang *return* yang besar. Apabila perusahaan menganggap semua investor adalah investor yang rasional maka dengan *return* ekspektasi yang tinggi tentu saja akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten sehingga tujuan pendanaan yang diinginkan perusahaan melalui pasar modal juga terpenuhi.

Pada dasarnya nilai *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Tidak semua sekuritas akan memberikan *return* yang sama bagi para investor. *Return* dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Perusahaan dianggap gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya pada waktu jatuh tempo. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan. Apabila perusahaan tersebut diindikasikan gagal keuangannya berarti perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan *return* yang menguntungkan bagi pihak investor dan pada akhirnya harga sahamnya akan mengalami penurunan (Prawira, 2006).

Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham. Apabila selisih harga tersebut negatif berarti investor mengalami *capital loss* dan sebaliknya. Para investor seringkali menginginkan

keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan deviden (Jogiyanto, 2000).

Dalam pasar modal, tidak pastinya *return* yang akan diterima oleh seorang investor membuat seorang investor harus memilih dengan sangat hati-hati alternatif investasi yang harus dipilih. Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan *return* yang baik pada investor sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor baik yang bersifat mikro maupun makro. Fluktuasi *return* saham perusahaan dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut ini.

**Tabel 1.1**  
**Daftar Return Rata-rata Perusahaan LQ 45**  
**Periode 2009-2010**

No.	Nama Perusahaan	2009	2010
1	Adaro Energy Tbk.	1.369863	0.457143
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	1.018349	0.108696
3	Astra International Tbk	2.289100	0.572046
4	Astra Agro Lestari Tbk	1.275510	0.151648
5	Bakrie & Brothers Tbk	0.700000	-0.235294
6	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	1.230769	-0.327586
7	Barito Pacific Tbk	1.660000	-0.120301
8	Elnusa Tbk	2.060345	-0.097222
9	Holcim Indonesia Tbk	1.460317	0.451613
10	Indah Kiat Pulp and Paper T	1.351351	0.011494
11	Indika Energy Tbk	0.738281	1.123596
12	Indo Tambangraya Megah Tbk	2.028571	0.595912
13	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	2.061453	0.164234
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	2.306452	0.373239
15	Indosat Tbk	-0.178261	0.142857
16	International Nickel Ind .Tbk	0.891192	0.335616
17	Jasa Marga (Persero) Tbk	0.885417	0.892265
18	Kalbe Farma Tbk	1.736842	1.500000
19	Lippo Karawaci Tbk	-0.362500	0.283019
20	Medco Energi International Tbk	0.310160	0.377551
21	Perusahaan Gas Negara Tbk	1.096774	0.212329
22	PP London Sumatra Indonesia	1.854701	0.538922
23	Sampoerna Agro Tbk	1.268908	-0.101852
24	Semen Gresik (Persero) Tbk	-0.084848	0.264901
25	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1.500000	0.330435
26	Telekomunikasi Indonesia Tb	0.369570	0.076430
27	Timah Tbk	0.904760	0.237500
28	Truba Alam Manunggal E. Tbk	1.520000	-0.317460
29	Unilever Indonesia Tbk	0.601450	0.533940
30	United Tractors Tbk	2.522730	0.300000

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, perusahaan mengalami fluktuasi nilai *return*

saham dari tahun ke tahun. Ada yang mengalami peningkatan *return* dari tahun ke tahun, contohnya PT. PP London Sumatra Indonesia. Ada pula perusahaan yang mengalami penurunan *return* selama tahun pengamatan, contohnya PT. Elnusa Tbk.

Berdasarkan fakta-fakta di atas, dapat dikatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan *return* saham. Para investor perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan.

Menurut Jogiyanto (2000), analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Selain analisis fundamental investor dapat melakukan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah analisis yang menggunakan data pasar dari suatu saham untuk menentukan nilai saham (Jogiyanto, 2000). Jika prospek suatu perusahaan kuat dan baik, maka harga saham akan merefleksikan kekuatan itu dan meningkat seiring dengan peningkatan kondisi finansial suatu perusahaan, harus diperhatikan bahwa nilai suatu efek ekuitas tidak hanya ditentukan oleh tingkat kembalian yang mungkin terjadi (*expected return*), namun tingkat resiko di dalamnya (Huda, 2007).

Rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan merupakan faktor fundamental perusahaan. Rasio keuangan ini digunakan untuk melakukan analisis fundamental. Bagi perusahaan yang *go public* diharuskan memberikan laporan keuangan yang relevan mengenai rasio-rasio keuangannya, hal tersebut tercantum

dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 yang dikeluarkan pada tanggal 17 Januari 1996.

Bagi para investor, laporan keuangan merupakan faktor penting untuk menentukan sekuritas mana yang akan dipilih sebagai pilihan investasi. Selain itu, laporan keuangan merupakan alat analisis yang paling mudah dan murah untuk didapat para investor/calon investor. Di samping itu, laporan akuntansi sudah cukup menggambarkan kepada kita sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan dan apa saja yang telah dicapainya (Tandelilin, 2001). Laporan keuangan sering kali digunakan sebagai acuan menilai kinerja perusahaan emiten (Horigan, 1965). Ulupui (2006) mengatakan bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, hasil kegiatan operasional, kinerja keuangan perusahaan di masa yang lalu dan yang akan datang, juga sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan masa mendatang.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Ang (1997) membagi rasio keuangan menjadi 5 rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal (Restiyani, 2006).

Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, *leverages* (solvabilitas), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas.

Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diasosiasikan dengan rasio *return on asset* (ROA).

Studi mengenai hubungan ROA dengan *return* saham sering digambarkan sebagai hubungan yang signifikan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2006), Natarsyah (2000), dan Ardhiastari (2008).

Dalam manajemen keuangan perusahaan, penggunaan hutang yang baik diyakini akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan karena pengembalian dari dana akan melebihi bunga yang harus dibayarkan dan akan menjadi hak pemilik, yang berarti akan meningkatkan ekuitas pemilik. Akan tetapi dari sudut pemberi pinjaman, apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya bahkan untuk memenuhi kewajiban atas bunga maka perusahaan tersebut tidak bisa dikatakan baik, maka itu dibutuhkan manajemen hutang yang baik. Rasio solvabilitas (*leverage ratios*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ang, 1997). Rasio Solvabilitas biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Helfert (1998), DER adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) dan Budi Prasetyo (2005). Hal yang berlawanan diungkapkan oleh Ulupui (2006), Widyarini (2006), dan Anastasia (2009) yang mengatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham.

Rasio likuiditas sering diasosiasikan dengan *Current Ratio* (CR) suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Helfert, 1997).

Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut I.G.K Ulupui, CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Restiyani (2006), Widyarini (2006), dan Anastasia (2009) yang menjelaskan bahwa rasio CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivitya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka perusahaan akan membutuhkan biaya modal yang tinggi pula, hingga akhirnya menyebabkan laba menurun (Brigham, 1998). Rasio aktivitas sering diasosiasikan dengan *Total Assets Turnover* (TAT). Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan.

Studi empiris mengenai hubungan TAT dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Dian Restiyani (2006). Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Tuasikal (2001), IGK Ulupui (2006), Anastasia (2009), dan Widyarini (2006) yang menyatakan bahwa TAT tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Mengingat pentingnya faktor fundamental maka tidak mengherankan bila banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor fundamental yang dipandang mempengaruhi nilai *return* saham. Namun penelitian yang telah dilakukan tersebut banyak yang masih mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Adanya inkonsistensi dalam penelitian tersebut menyebabkan munculnya *research gap*. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh ROA, DER, CR, dan TAT terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka penelitian ini mengambil judul

**“ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN NON BANK LQ45”.**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan penghasilan (*return*), maka para investor tersebut memerlukan berbagai informasi dan analisis yang akan digunakan untuk menentukan pilihan investasi yang akan dipilihnya.



Berdasarkan pemaparan fakta-fakta, pada Tabel 1.1 rata-rata *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan selalu mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Banyak perusahaan yang memberikan *return* yang positif dari tahun ke tahun tetapi jumlah *return* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Ada juga perusahaan yang mengalami *return* yang negatif, Jumlah *return* yang diterima oleh investor mengalami perubahan yang fluktuatif dari tahun ke tahun selama periode 2009-2010.

Salah satu analisis yang bermanfaat adalah dengan mengukur kinerja perusahaan melalui rasio keuangan perusahaan atau dengan melakukan analisis fundamental. Dari analisis mengenai rasio keuangan dan resiko di pasar modal maka perusahaan akan bisa membentuk pilihan investasi yang paling optimal dalam memberikan *return*.

Penelitian yang dilakukan masih banyak yang mengalami inkonsistensi, beberapa diantaranya menggunakan variabel-variabel seperti ROA, CR, TAT, dan DER. Hal ini menimbulkan munculnya *research gap* yang membutuhkan penelitian yang lebih lanjut. Berdasarkan pemaparan mengenai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih mengalami banyak perbedaan hasil satu dengan yang lainnya, maka dinilai perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profabilitas, solvabilitas, likuditas dan aktivitas sebagai rumusan landasan memperdiksi *return* saham. Variabel-variabel tersebut akan diuji, apakah akan berpengaruh terhadap nilai *return* saham, dalam sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama periode pengamatan 2009-2010. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat disimpulkan pertanyaan penelitian yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh terhadap *return* saham?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel solvabilitas yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas yang diwakili oleh *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *return* saham.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

1. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.

2. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun dalam lima bab yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Pembahasan dan Bab Penutup.

##### **BAB I**

Merupakan bab pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

##### **BAB II**

Merupakan bab tinjauan pustaka, menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

##### **BAB III**

Menjelaskan tentang metode penelitian yang berisi tentang penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

## BAB IV

Merupakan bab hasil dan pembahasan yang berisi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis dan data pembahasan.

## BAB V

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signaling Theory***

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2000).

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan (Jogiyanto, 2000).

Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasi privat yang hanya dimiliki investor-investor yang hanya mendapat informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Sharpe (1997), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Menurut Husnan (2005), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Secara garis besar *signaling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasi maka pasar modal dapat dibedakan menjadi (Jogiyanto, 2000):

1. Pasar modal bentuk lemah (*weak form*): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu.
2. Pasar modal bentuk setengah kuat: pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.
3. Pasar modal bentuk kuat (*strong form*): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua jenis informasi termasuk informasi privat.

### **2.1.2 Saham**

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Menurut Brigham dan Houston (1999) saham adalah tanda kepemilikan perusahaan, kepemilikan saham biasanya disimbolkan dengan saham biasa (*common stock*).

Menurut Usman yang dikutip oleh Restiyani (2006) ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan melalui cara pemilihan dan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham:

#### **1. Cara Peralihan Hak**

- 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.

- 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)

- Saham Biasa (*common stock*)

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

- Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Menurut Brigham (1998), 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:

- *Cumulative Preferred Stock*

Saham Preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu



dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu deviden yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

- *Non Cumulative Preferred Stock*

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

- *Participating Preferred Stock*

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

- *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya. Hak lebih itu tertera dalam penunjukkan direksi perusahaan.

### **2.1.3 Analisis Fundamental**

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada kondisi sekarang dan prospeknya pada masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari

faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga diketahui saham-saham yang *overpriced* ataupun *underpriced* (Tandelilin, 2001).

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa para analis fundamental mencoba memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham di masa yang akan datang dan para analis mencoba menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh perkiraan *return* saham (Natarsyah, 2000).

#### **2.1.4 Laporan Keuangan**

Pengertian laporan keuangan menurut Weston dan Brigham (1990) adalah laporan yang disampaikan setiap tahun oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang terdiri dari laporan keuangan utama serta opini manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek di masa yang akan datang.

Tujuan penggunaan laporan keuangan bisa bermacam-macam. Tujuan penggunaan laporan keuangan ditinjau dari penggunaannya dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut: (Helfert, 1998)

**Tabel 2.1**  
**Tujuan Penggunaan Laporan Keuangan**

<b>Bagi Manajer</b>	<b>Bagi Investor</b>	<b>Bagi Akuntan Keuangan</b>
1. Sebagai alat untuk menentukan ekonomi kegiatan 2. Menentukan efektifitas sumber daya 3. Menghitung nilai pemegang saham	1. Intrepretasi informasi keuangan 2. Sebagai alat data komparatif 3. Sebagai alat bantu analisis pasar keuangan	1. Penentuan laba 2. Penentuan nilai 3. Penentuan pajak

Sumber: Helfert, 1998

Lima (5) jenis laporan keuangan yang biasanya digunakan untuk mengetahui keadaan finansial suatu perusahaan terdiri atas:

1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah suatu laporan keuangan yang memberikan informasi tentang kekayaan yang dikuasai dan digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Ada 3 (tiga) unsur dalam neraca yaitu (i) aktiva, yang menunjukkan kekayaan atau sumber ekonomis yang dikuasai perusahaan dan digunakan untuk operasi perusahaan, (ii) hutang, yaitu jumlah yang harus dibayar oleh perusahaan dengan menggunakan kekayaan perusahaan kepada pemilik diluar pihak pemilik perusahaan, (iii) modal, yaitu sisa hak atas aktiva di dalam perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh hutang-hutangnya.

2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi memberikan informasi tentang hasil usaha dan biaya-biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Selisih antara pendapatan dengan biaya adalah laba atau rugi. Lazimya laporan perhitungan laba atau rugi disusun paling

sedikit sekali dalam setiap tahun. Elemen-elemen yang termasuk di dalam laporan laba-rugi adalah pendapatan, biaya, dan elemen laba atau rugi.

### 3. Laporan Perubahan Modal (*Statement of Owner's Equity*)

Laporan perubahan modal memberikan informasi tentang penyebab bertambah atau berkurangnya modal selama periode tertentu. Perubahan modal pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu adanya investasi awal dari pemilik, adanya investasi baru, adanya laba atau rugi dan adanya prive.

### 4. Laporan Arus Kas (*cash Flow Statement*)

Laporan Arus Kas merupakan penerimaan kas dan pembayaran kas (pengeluaran kas). Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas dan pengeluaran kas yang digolongkan sesuai dengan kegiatan utama entitas: operasi, investasi, dan pembelanjaan. Laporan tersebut melaporkan arus masuk kas bersih atau keluar kas bersih dari setiap kegiatan dan untuk semua kegiatan usaha.

### 5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas Laporan Keuangan adalah catatan tambahan dan informasi yang ditambahkan ke akhir laporan keuangan untuk memberikan tambahan informasi kepada pembaca dengan informasi lebih lanjut. Catatan atas Laporan Keuangan membantu menjelaskan perhitungan item tertentu dalam laporan keuangan serta memberikan penilaian yang lebih komprehensif dari kondisi keuangan perusahaan. Catatan atas Laporan Keuangan dapat mencakup informasi tentang hutang, kelangsungan usaha, piutang, kewajiban kontinjensi, atau informasi kontekstual

untuk menjelaskan angka-angka keuangan (misalnya untuk menunjukkan gugatan).

### **2.1.5 Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000).

*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 (Jogiyanto, 2000).

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. Karena dengan

adanya pergerakan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi (Ang, 1997).

Adapun *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2000):

$$R_t = \left( \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right) \dots \dots \dots (2.1)$$

Dimana:

$R_t$  → *Return* saham pada hari ke  $t$

$P_t$  → Harga penutupan saham pada hari ke  $t$

$P_{t-1}$  → Harga penutupan saham pada hari ke  $t-1$

### 2.1.6 Rasio Keuangan

Bagi para pemegang saham, laporan keuangan memiliki arti yang penting. Atas dasar laporan keuangan perusahaan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam melakukan investasi. Bagi para pemilik saham bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya deviden yang menjadi hak para pemegang saham (Suryanto et al., 2002).

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial. Manfaat analisis rasio pada dasarnya

tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan saja melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditor yang ingin menanamkan dananya dalam perusahaan melalui pasar modal. Bagi manajer finansial dengan menghitung rasio-rasio keuangan tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon investor atau calon pembeli saham, laporan keuangan merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak (Suryanto et al., 2002)

Rasio keuangan dapat dikelompokkan dalam 5 (lima) jenis, yaitu: rasio likuiditas (*liquidity ratios*), rasio aktivitas (*activity ratios*), rasio rentabilitas (*profitability ratios*), rasio solvabilitas (*leverage ratios*), dan rasio pasar (Ang, 1997). Dalam penelitian ini akan digunakan rasio *return on assets/ROA* (rasio profitabilitas), *debt to equity ratio/DER* (rasio solvabilitas), *current ratio/CR* (rasio likuiditas), *total assets turnover/TAT* (rasio aktivitas).

#### **2.1.6.1 Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)**

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba

yang menjadi haknya yaitu, seberapa banyaknya yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibagikan sebagai deviden kepada mereka. Pada akhirnya, pemilik juga berkepentingan dengan dampak hasil perusahaan terhadap nilai pasar investasi mereka, khususnya jika saham dijual kepada umum (Helfert, 1997).

Dalam melakukan investasi, investor maupun calon investor akan memperhatikan faktor profitabilitas dan resiko. Hal ini disebabkan karena kestabilan harga saham akan berpengaruh pada deviden dan *return* yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Bila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong tinggi, maka harga saham akan juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham di masa yang akan datang (Husnan, 2000).

Kemakmuran (*wealth*) investor akan sangat tergantung pada *return* yang diharapkan dan resiko dari taksiran aliran kas di masa yang akan datang. Laporan keuangan perusahaan menggambarkan hasil masa lalu telah cukup dijadikan pedoman aktivitas di masa yang akan datang, namun analisis profitabilitas yang didasarkan pada *rate of return* di masa lampau dapat memberikan gambaran dan informasi yang berguna bagi manajemen dan para analis di luar perusahaan (Ardhiastari, 2006). 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. Rasio Profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return on Asset* (ROA).



### 1) *Return on Asset (ROA)*

*Return on Asset* sering disebut juga sebagai *Return on Investment (ROI)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. ROA diperoleh dengan cara membandingkan nilai pendapatan bersih setelah pajak (*Net Income After Tax / NIAT*) terhadap rata-rata total aktiva/asset (*average total asset*). NIAT adalah nilai pendapatan / laba bersih setelah dikurangi dengan pajak. *Average total asset* adalah rata-rata jumlah asset dari awal tahun hingga akhir tahun. Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar (Ang, 1997).

Secara umum ROA dapat dirumuskan sebagai berikut: (Machfoedz , 1989)

$$ROA = \frac{NIAT}{Total Assets} \dots\dots\dots(2.2)$$

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

#### 2.1.6.2 Rasio Solvabilitas (*Leverages Ratios*)

Rasio solvabilitas adalah perbandingan antara dana yang berasal dari modal sendiri dengan dana yang berasal dari kreditur. Rasio ini sangat penting bagi kreditur atau calon kreditur untuk mengetahui seberapa besar para pemilik (pemegang saham)

mempunyai dana dalam perusahaan tersebut, hal ini digunakan untuk menentukan tingkat keamanan para kreditur. Apabila dana yang disediakan pemilik lebih kecil dibandingkan dengan jumlah yang disediakan kreditur maka perusahaan tersebut akan sangat bergantung pada kreditur. Manfaat dari rasio solvabilitas adalah memberikan informasi yang bermanfaat dalam penentuan manfaat utang (Machfoedz, 1989).

Brigham dan Houston (1998) menjelaskan bahwa solvabilitas keuangan adalah rasio yang memberikan suatu ukuran sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Para investor yang rasional cenderung untuk menghindari resiko, akan tetapi apabila suatu perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya maka para pemodal perusahaan tersebut akan menanggung resiko finansial (*financial risk*). Resiko finansial adalah resiko tambahan yang ditanggung oleh investor karena perusahaan menggunakan solvabilitas keuangan.

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya, rasio ini sering disebut sebagai rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas ini dibedakan menjadi 8 (delapan) rasio yaitu: *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *time interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*. Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

## 2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Penciptaan suatu struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dimana selanjutnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis. Keputusan modal yang tepat sangat penting bagi perusahaan karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan pada berbagai macam organisasi bisnis, keputusan tersebut juga berdampak pada suatu kemampuan perusahaan untuk dapat berjalan dengan lingkungan persaingannya (Restiyani, 2006).

*Debt to Equity Ratio* selain digunakan untuk melihat struktur permodalan perusahaan juga bisa digunakan untuk melihat tingkat solvabilitas (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity* (Ang, 1997). DER yang tinggi menandakan modal usaha lebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2.3)$$

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).

### **2.1.6.3 Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)**

Rasio likuiditas memberikan gambaran posisi keuangan dalam jangka waktu yang pendek, tetapi juga digunakan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini sering disebut sebagai rasio modal kerja. Tidak hanya Bank dan para kreditor jangka pendek saja yang tertarik dengan angka-angka rasio likuiditas, rasio likuiditas juga berguna bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya atau setidaknya ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Munawir, 2001).

Lebih lanjut, menurut Munawir (2001) ada beberapa kriteria sehingga perusahaan bisa dikatakan mampu memiliki posisi keuangan yang baik, yaitu:

1. Mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya, yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak eksternal).
2. Mampu memelihara modal kerja yang cukup baik untuk operasi yang optimal (kewajiban keuangan pada pihak internal).
3. Mampu membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan.
4. Mampu memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

### 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 (Munawir, 2001).

Menurut Husnan (2002), *current ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan aktiva lancar perusahaan biasa dipergunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Secara matematis CR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Alasan digunakannya CR secara luas sebagai ukuran likuiditas karena kemampuannya untuk menggambarkan (Wild, 2005):

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

#### **2.1.6.4 Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)**

Salah satu tujuan manajer keuangan adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio aktivitas menunjukkan bagaimana suatu sumber daya sudah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan

membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri maka akan diketahui efisiensi perusahaan (Sartono, 2001)

Rasio aktivitas meliputi: perputaran persediaan (*inventory turnover*), periode pengumpulan piutang (*average collection period*), perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*), dan perputaran total aktiva (*total asset turnover*). Rasio aktivitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TAT) (Sartono, 2001).

#### **4) Total Asset Turnover (TAT)**

*Total Asset Turnover* menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba (Sartono, 2001).

Secara matematis nilai *Total Asset Turnover* (TAT) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAT = \frac{\text{Pendapatan Netto}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2.5)$$

TAT dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TAT ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspo dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan (Sartono, 2001).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

### 1. Heidy Adhiastari (2006)

Melakukan penelitian mengenai analisis fundamental dan resiko sistematis perusahaan terhadap nilai *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama periode pengamatan tahun 2002-2004. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, DTA (*Debt to Total Asset*), EPS (*Earning Per Share*), dan Beta ( $\beta$ ) saham sebagai variabel independen penelitian. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROA dan EPS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel DTA dan Beta ( $\beta$ ) berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai *return* saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Heidy Ardhiastari dengan penelitian ini adalah variabel resiko sistematis ( $\beta$ ) dianggap memberikan pengaruh pada nilai *return* saham sedangkan pada penelitian ini, hanya dilihat pengaruh rasio-rasio keuangan perusahaan yang mengeluarkan sekuritas saham saja.

### 2. Dian Restiyani (2006)

Melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor fundamental terhadap *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponennya. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini pada tahun 2001-2004. Variabel penelitian yang digunakan adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio*

(DER), *price to book value* (PBV), dan *total asset turnover* (TAT) sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

Penelitian ini membuktikan variabel CR, DER, dan PBV secara individual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham sedangkan variabel TAT secara individu berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga membuktikan bahwa variabel CR, DER, PB, dan TAT secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Dian Restiyani dengan penelitian ini adalah pada variabel independen yang digunakan. Dalam penelitian yang dilakukan Dian Restiyani, variabel *return* saham dipengaruhi oleh variabel CR, DER, PBV, dan TAT sedangkan pada penelitian ini, variabel *return* saham dipengaruhi oleh ROA, DER, CR, dan TAT. Objek pengamatan yang digunakan juga berbeda di antara kedua penelitian.

### 3. Syahib Natarsyah (2000)

Melakukan penelitian mengenai analisis fundamental terhadap *return* saham. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Bursa Efek Jakarta. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), BVES, dan Beta ( $\beta$ ) sebagai variabel dependen dan *return* saham sebagai variabel dependen.



Penelitian kali ini menggunakan metode analisis log linier. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa variabel DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham sedangkan variabel ROA, ROE, BVES, DER, dan Beta berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham.

Perbedaan utama antara penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah dengan penelitian ini terletak pada perbedaan metode analisis. Penelitian terdahulu menggunakan metode analisis log linier sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda.

#### 4. Askam Tuasikal (2001)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh informasi akuntansi dalam upaya memprediksi *return* saham. Penelitian ini meneliti pengaruh informasi akuntansi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR, DY, DER, NPM, PBV, PER, QR, ROA, ROI, ROE, SAR, STA, TUTA, dan ULTA sebagai variabel independen penelitian dan variabel *return* saham sebagai variabel dependen penelitian.

Hasil penelitian membuktikan bahwa satu tahun ke depan seluruh variabel tersebut tidak dapat digunakan dalam memprediksi *return* saham akan tetapi pada dua tahun ke depan seluruh variabel tersebut berguna untuk memprediksi *return* saham yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Askam Tuasikal dengan penelitian ini adalah pada variabel penelitian. Variabel penelitian yang digunakan Askam

Tuasikal lebih kompleks bila dibandingkan dengan penelitian ini karena mencakup seluruh informasi akuntansi sedangkan penelitian ini hanya menggunakan 4 rasio keuangan saja.

#### 5. M. Adi Prasetyo (2006)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan faktor makroekonomi terhadap nilai *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital adequency ratio* (CAR), ROA, *non performing loan* (NPL), *net interest margin* (NIM), *loan deposit ratio* (LDR), tingkat inflasi, dan tingkat nilai tukar. Variabel dependen sebagai objek penelitian adalah *return* saham.

Hasil metode statistik regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini membuktikan bahwa variabel inflasi dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel CAR, ROA, LDR, NPL, BOPO, NIM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *retrun* saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh M. Adi Pasetyo dengan penelitian ini terletak pada jenis variabel independen yang digunakan. Dalam penelitian yang dilakukan M.Adi Prasetyo juga dilihat pengaruh faktor-faktor makroekonomi yang diwakili oleh tingkat inflasi dan nilai tukar. Penelitian yang sekarang dilakukan lebih memfokuskan pada faktor fundamental perusahaan yang dianggap mempengaruhi nilai *return* saham.

## 6. Fitria Widyarani (2006)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap nilai *return* saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR, TAT, *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), DER, *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *price to book value* (PBV) sebagai variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam *miscellaneous industries* pada periode pengamatan 2002-2003. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa CR, TAT, NPM, ROE, EPS, PER, PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria Widyarani menggunakan rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, rasio efisiensi, dan faktor fundamental saham. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE, berbeda dengan penelitian ini yang menggunakan ROA sebagai rasio profitabilitas. Penelitian sekarang menggunakan rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan *leverages ratio*.

## 7. IGK Ulupui (2006)

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, *leverages*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Sampel

penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR, DER, TAT, dan ROA sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini membuktikan CR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan. DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. TAT berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap *return* saham secara signifikan.

Perbedaan penelitian yang dilakukan IGK Ulupui dengan penelitian ini adalah terletak pada objek penelitian. Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45.

#### 8. Toto Budi Prasetyo (2005)

Penelitian ini meneliti pengaruh rasio-rasio keuangan yang diwakili oleh ROE, DER, *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan *economic value added* (EVA) terhadap nilai *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEJ pada tahun 1999-2003.

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dan menyimpulkan bahwa variabel-variabel ROE, PER, DER, PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham sedangkan variabel EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Toto Budi Prasetyo menggunakan variabel ROE, DER, PBV, dan EVA. Penelitian sekarang dilakukan dengan mengganti rasio ROE dengan variabel ROA sebagai rasio profitabilitas dan tidak menggunakan variabel PBV dan EVA.

#### 9. Njo Anastasia (2003)

Penelitian ini meneliti pengaruh rasio-rasio keuangan yang diwakili oleh ROA, ROE, DER, TAT, CR, PBV, dan resiko sistematis saham terhadap nilai *return* saham. Penelitian ini memiliki objek penelitian perusahaan-perusahaan properti yang tergabung dalam Bursa Efek Jakarta. Periode pengamatan adalah tahun 1996-2001.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan menyimpulkan bahwa hanya variabel PBV saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham secara parsial dan seluruh variabel secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Njo Anastasia menggunakan variabel ROA, ROE, DER, TAT, CR, PBV serta resiko sistematis sebagai variabel penelitian. Sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan ROE, PBV, dan resiko sistematis sebagai variabel penelitian. Objek penelitian yang digunakan juga berbeda, penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 sebagai objek penelitian.

10. Michel Suharli (2005)

Penelitian ini meneliti tentang dua faktor fundamental yaitu solvabilitas dan resiko sistematis perusahaan dalam mempengaruhi *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan *food & beverages*. Rasio solvabilitas diwakili oleh DER dan resiko sistematis diwakili oleh beta ( $\beta$ ) saham. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel DER dan beta ( $\beta$ ) saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Michel Suharli dengan penelitian ini terletak pada variabel penelitian yang digunakan. Bila dalam penelitian terdahulu hanya menganalisis 2 faktor saja, maka dalam penelitian sekarang menggunakan 4 faktor sebagai variabel independen yang mempengaruhi *return* saham.

11. Laksmi Savitri Megarini (2002)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan 7 rasio keuangan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *operating profit margin*, *price earning ratio*, *return on investment*, *total assets turnover*, dan *total debt to total assets ratio*. Metode analisis yang digunakan adalah model persamaan regresi berganda (multiple regression).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial seluruh rasio keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, namun secara serentak seluruh rasio keuangan akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Secara ringkas, penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat pada

Tabel 2.2 berikut ini:

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil</b>
Heidy Ardhiastari (2006)	<b>X:</b> ROA, DTA, EPS, beta ( $\beta$ ) saham  <b>Y:</b> <i>Return</i> saham	Analisis Regresi berganda	ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan  DTA dan Beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham
Dian Restiyani (2006)	<b>X:</b> CR, DER, TAT, PBV  <b>Y:</b> <i>Return</i> saham	Analisis Regresi	CR, DER, dan PBV berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.  TAT berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.  Secara simultan variabel berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
Syahib Natarsyah (2000)	<b>X:</b> ROA, ROE, DER, DPR, BVES, beta ( $\beta$ )  <b>Y:</b> <i>Return</i> saham	Analisis log linier	DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.  ROA, ROE, DER, DPR, BVES, beta berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

<p>Askam Tuasikal (2001)</p>	<p><b>X:</b> CR, DY, LTDTA, DER, NPM, PBV, PER, QR, ROA, ROE, ROI, SAR, STA, TUTA, ULTA</p> <p><b>Y:</b> <i>Return</i> saham</p>	<p>Analisis Regresi</p>	<p>Satu tahun kedepan rasio tersebut tidak berguna memprediksi return saham, 2 tahu ke depan beberapa rasio berguna untuk memprediksi return saham.</p>
<p>M. Adi Prasetyo (2006)</p>	<p><b>X:</b> CAR, ROA, NPL, NIM, BOPO, LDR, inflasi, dan kurs</p> <p><b>Y:</b> <i>Return</i> saham</p>	<p>Analisis Regeresi berganda</p>	<p>Inflasi dan kurs berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>ROA, NPL, NIM, BOPO, LDR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
<p>Fitria Widyarani (2006)</p>	<p><b>X:</b> CR, TAT, NPM, ROE, DER, EPS, PER, PBV</p> <p><b>Y:</b> <i>Return</i> saham</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<p>CR, TAT, NPM, ROE, EPS, PER, PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>DER berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham</p>
<p>IGK Ulupui (2006)</p>	<p><b>X:</b> CR, ROA, DER, dan TAT</p> <p><b>Y:</b> <i>Return</i> saham</p>	<p>Analisis Regresi berganda</p>	<p>CR dan ROA berpengaruh positif dan sigifikan.</p> <p>DER positif tetapi tidak signifikan.</p> <p>TAT berpengaruh negatif dan tidak signifikan.</p> <p>Secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap <i>return</i> saham secara</p>



			signifikan.
Toto Budi Prasetyo (2005)	<b>X:</b> ROE, DER, PER, PBV, EVA  <b>Y:</b> <i>Return</i> saham	Analisis Regresi berganda	ROE, DER, PER, PBV memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai <i>return</i> saham  EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai <i>return</i> saham
Njo Anastasia (2003)	<b>X:</b> ROA, ROE, PBV, CR, TAT, resiko sistematis  <b>Y:</b> Perubahan Harga Saham	Analisis Regresi Berganda	Secara Parsial hanya PBV yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham  Secara simultan seluruh variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
Michel Suharli (2003)	<b>X:</b> DER dan Beta Saham  <b>Y:</b> Return Saham	Analisis Regresi Berganda	Secara parsial maupun simultan, DER dan beta tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Laksmi Savitri Megarini (2002)	<b>X:</b> CR, DER, OPM, PER, ROI, TAT, TDT  <b>Y:</b> Perubahan harga saham	Analisis Regresi Berganda	Secara parsial hanya CR dan OPM yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga.  Secara simultan, seluruh variabel tidak memberikan pengaruh terhadap variabel perubahan harga saham.

Sumber: Jurnal dan Penelitian Sebelumnya

## **2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis**

### **2.3.1 Pengaruh ROA terhadap *Return Saham***

ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan *average 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 Ardhiastari (2006), Natarsyah (2002), dan Ulupui (2005).

### **2.3.2 Pengaruh DER terhadap *Return saham***

Rasio DER diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio DER menggambarkan rasio solvabilitas 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 resiko atas *leverages* (hutang) yang

digunakannya. Hal ini akan menyebabkan para investor ragu menanamkan modalnya pada perusahaan karena resiko 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. Resiko yang ditanggung oleh investor akan semakin tinggi karena tingkat hutang yang tinggi berarti beban bunga yang semakin tinggi yang akan mengurangi resiko, dan berakibat menurunkan *return* saham (Ang, 1997). Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widyarini (2006) dan Pasetyo (2005).

### **2.3.3 Pengaruh CR terhadap *Return* saham**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* digunakan untuk mencari nilai likuiditas tersebut. *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 resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko 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 (2005).

#### **2.3.4 Pengaruh TAT terhadap *Return* saham**

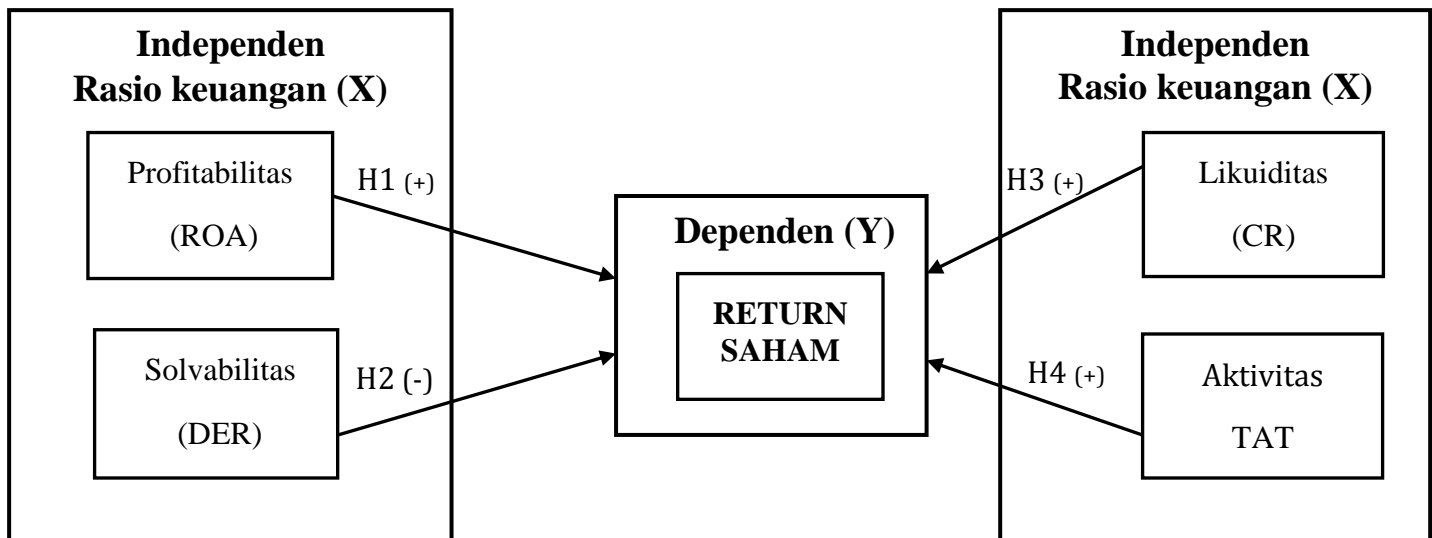
Rasio *total asset turnover* (TAT) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk meninjau seberapa efektifkah perusahaan mengelola seluruh sumber-sumber dana yang ada di dalam perusahaan. *Total Asset Turnover* (TAT) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva . TAT merupakan rasio aktivitas yang didapatkan dari perbandingan antara penjualan netto dengan total aktiva. Peningkatan pada nilai TAT akan menyebabkan meningkatnya penjualan netto (penjualan bersih) yang dicapai perusahaan yang akan mendorong terjadinya peningkatan laba. Peningkatan laba akan mendorong terjadinya peningkatan *return* saham dengan kata lain peningkatan nilai TAT akan menyebabkan peningkatan *return* saham.

Rasio TAT sangat berguna bagi para kreditur dan pemilik perusahaan (pemegang saham) karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan akan tetapi TAT sangat berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan mengelola aktiva sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya nilai

*return* saham yang akan diterima investor (Sartono, 2001). Hipotesis bahwa TAT berpengaruh terhadap *return* saham didukung oleh Restiyani (2006).

Variabel fundamental diperkirakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Pada penelitian ini akan digunakan variabel ROA, DER, CR, TAT sebagai variabel independen dan *Return* saham sebagai variabel dependen. Kerangka penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**  
**Pengaruh Variabel ROA, DER, CR, dan TAT**  
**Terhadap *Return* Saham**



## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham

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 Ardhiastari (2006), Natarsyah (2002), dan Ulupui (2005). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *Return Saham* dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

#### **2.4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham***

Semakin tinggi rasio DER menunjukkan tingkat pengembalian yang semakin kecil. Resiko yang ditanggung oleh investor akan semakin tinggi karena tingkat hutang yang tinggi berarti beban bunga yang semakin tinggi yang akan mengurangi resiko, dan berakibat menurunkan *return* saham (Ang, 1997). Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widyarini (2006) dan Pasetyo (2005). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham

### 2.4.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Rasio 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 resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko 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 (2005). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **2.4.4 Pengaruh *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *Return Saham***

Peningkatan pada nilai TAT akan menyebabkan meningkatnya penjualan netto (penjualan bersih) yang dicapai perusahaan yang akan mendorong terjadinya peningkatan laba. Peningkatan laba akan mendorong terjadinya peningkatan *return* saham dengan kata lain peningkatan nilai TAT akan menyebabkan peningkatan *return* saham. Rasio TAT sangat berguna bagi para kreditur dan pemilik perusahaan (pemegang saham) karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan akan tetapi TAT sangat berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan mengelola aktivitya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya nilai *return* saham yang akan diterima investor (Sartono, 2001). Hipotesis bahwa TAT berpengaruh terhadap *return* saham didukung oleh Restiyani (2006). Dengan demikian hubungan antara pengaruh *total assets turnover* (TAT) terhadap *Return Saham* dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Total assets turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap *return* saham.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dependen yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan non keuangan yang tergabung dalam indeks LQ 45.

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 *Total Asset Turnover* (TAT).

##### 3.1.1 Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000). Variabel *return* saham adalah variabel dependen pada penelitian ini. Disinyalir variabel *return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor lain. Secara matematis *return* saham dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Dimana:

$P_t$  → harga saham penutupan bulanan ke-t

$P_{t-1}$  → harga saham penutupan bulanan ke t-1

### 3.1.2 Return on Asset (ROA)

Rasio ROA digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. Rasio ROA mewakili rasio profitabilitas dalam penelitian ini. ROA didapatkan dengan cara membagi *Net Income Afte Tax*/NIAT (pendapatan bersih setelah pajak) dengan *average total asset* (rata-rata asset total). Secara matematis ROA dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$ROA = \frac{NIAT}{Total Assets} \dots\dots\dots(3.2)$$

### 3.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio DER digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. Rasio DER mewakili rasio *leverage* atau rasio solvabilitas. DER didapatkan dengan membandingkan nilai total hutang dengan total modal sendiri. Secara matematis DER dituliskan dengan rumus berikut ini (Ang, 1997):

$$DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas} \dots\dots\dots(3.3)$$

### 3.1.4 Current Ratio (CR)

Rasio CR digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek) yang dimiliki perusahaan. Rasio CR mewakili rasio likuiditas dalam penelitian ini. CR didapatkan dengan cara

membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek). Secara matematis CR dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(3.4)$$

**3.1.5 Total Asset Turnover (TAT)**

Rasio TAT digunakan untuk mengukur tingkatan efisiensi penggunaan seluruh aktiva untuk menghasilkan suatu tingkatan penjualan. Rasio TAT mewakili rasio aktivitas dalam penelitian ini. TAT didapatkan dengan membandingkan penjualan/pendapatan netto (penjualan/pendapatan bersih) dengan total aktiva/asset. Secara matematis TAT dituliskan dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997):

$$TAT = \frac{\text{Pendapatan NETTO}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(3.5)$$

Lebih jelasnya variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut ini:

**Tabel 3.1  
Variabel Penelitian**

No	Variabel	Definisi	Cara Penghitungan	Skala
Variabel Dependen				
1.	<i>Return saham</i>	<i>Return</i> merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.	$Rt = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
Variabel Independen				

2	<i>Return on Asset (ROA)</i>	Rasio digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba.	$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Assets}$	Rasio
3	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk memnuhi keseluruhan kewajiban.	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
4	<i>Current Ratio (CR)</i>	Kemampuan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar (kewajiban jangka pendek) yang dimiliki perusahaan.	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$	Rasio
5	<i>Total Asset Turnover (TAT)</i>	Tingkatan efisiensi penggunaan seluruh aktiva untuk menghasilkan suatu tingkatan penjualan	$TAT = \frac{Pendapatan\ Netto}{Total\ Aktiva}$	Rasio

Sumber: dikembangkan untuk penelitian.

**Tabel 3.2**

**Variabel, Dimensi, Indikator, dan Skala Pengukuran**

<b>Variabel</b>	<b>Dimensi</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala Pengukuran</b>
(Y) Rasio Keuangan	Laporan Keuangan	<i>Return</i> saham	Rasio
(X <sub>1</sub> ) Profitabilitas	Laporan Keuangan	<i>Return on Asset (ROA)</i>	Rasio
(X <sub>2</sub> ) Solvabilitas	Laporan Keuangan	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Rasio
(X <sub>3</sub> ) Likuiditas	Laporan Keuangan	<i>Current Ratio (CR)</i>	Rasio
(X <sub>4</sub> ) Aktivitas	Laporan Keuangan	<i>Total Asset Turnover (TAT)</i>	Rasio

### 3.2 Penentuan Sampel dan Populasi

#### 3.2.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek yang tidak seluruhnya diobservasi tetapi merupakan objek penelitian. Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa karakteristik yang sama. Dalam penelitian ini, populasi

yang digunakan adalah semua perusahaan non-bank yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam indeks LQ 45.

### **3.2.2 Sampel Penelitian**

Sampel adalah objek yang diobservasi yang merupakan bagian dari populasi atau objek penelitian, dengan tujuan memperoleh gambaran mengenai seluruh objek.

Metode dalam pengumpulan sample pada penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode ini menciptakan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan sebagai metode pengumpulan sample. Kriteria tersebut adalah:

- Perusahaan harus sudah *listing* pada awal periode pengamatan (2009) dan tidak *delisting* hingga akhir periode pengamatan (2010).
- Perusahaan harus tergabung dalam indeks LQ 45 selama 2 (dua) tahun berturut-turut (konstan) mulai dari periode 2009-2010
- Perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan yang mencantumkan nilai variabel-variabel yang akan diteliti yaitu harga saham closing dibulan april, ROA, DER, CR, dan TAT.
- Tahun buku pelaporan keuangan adalah 31 Desember.

Proses *purposive samling* dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut ini:

**Tabel 3.3**  
**Proses *Purposive Sampling* Penelitian**

No	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 periode 2009-2010	45
2.	Dikurangi perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ 45	7
3.	Dikurangi perusahaan perbankan	8
4.	<b>Jumlah</b>	<b>30</b>

Berdasarkan data kualifikasi di atas maka ada 30 perusahaan yang bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini seperti ditampilkan pada Tabel 3.3 berikut ini:

**Tabel 3.4**  
**Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
3	Astra International Tbk	ASII
4	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
5	Bakrie & Brothers Tbk	BNBR
6	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	UNSP
7	Barito Pacific Tbk	BRPT
8	Elnusa Tbk	ELSA
9	Holcim Indonesia Tbk	SMCB
10	Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	INKP
11	Indika Energy Tbk	INDY
12	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
13	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Indosat Tbk	ISAT
16	International Nickel Ind .Tbk	INCO
17	Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF

19	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
20	Medco Energi International Tbk	MEDC
21	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
22	PP London Sumatra Indonesia	LSIP
23	Sampoerna Agro Tbk	SGRO
24	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
25	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
26	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
27	Timah Tbk	TINS
28	Truba Alam Manunggal E. Tbk	TRUB
29	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
30	United Tractors Tbk	UNTR

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berjenis data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai data peneliti yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data sekunder biasanya didapatkan dari publikasi-publikasi dan data dokumenter yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Berberapa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham, rasio-rasio keuangan. Faktor fundamental yang dibutuhkan dalam penelitian ini didapatkan dari publikasi-publikasi yang diterbitkan terutama dari *Indonesian Capital Market Directory 2008-2011* dan publikasi-publikasi lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Data dikumpulkan dengan metode studi pustaka. Metode studi pustaka berupaya untuk memahami literatur-literatur yang berkaitan dengan pembahasan dengan cara melakukan klasifikasi dan pengkategorian bahan-bahan tertulis yang berhubungan dengan permasalahan penelitian.

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari jurnal, penelitian terdahulu, literatur-literatur dan buku pustaka yang berkaitan, dan materi-materi yang berkaitan yang bisa didapatkan melalui jasa internet.

### **3.5 Metode Pengolahan Data**

Jenis data yang tersedia untuk dianalisis secara statistik adalah data runtut waktu, data silang (*cross section*), dan data panel (*pooled time series*). Data panel adalah gabungan antara data *time series* dan data *cross sections*. Manfaat dari data panel (*pooled time series*) dibandingkan dengan data yang lain adalah (Ghozali, 2011):

1. Data panel berkaitan dengan, misalnya individu, perusahaan, kota, dan negara bersifat sepanjang waktu (*over time*), oleh karena itu sifatnya heterogen dalam unit tersebut. Teknik untuk mengestimasi data panel dapat memasukkan heterogenitas secara eksplisit untuk setiap variabel individu secara spesifik.



2. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross sections*, maka data panel memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, rendah tingkat kolonieritas antar variabel, lebih besar *degree of freedom*, dan lebih efisien.
3. Dengan mempelajari data *repeated cross section*, data panel cocok untuk studi perubahan dinamis.
4. Data panel mampu mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak dapat diobservasi melalui data murni *time series* atau murni *cross section*.
5. Data panel memungkinkan kita mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.

Dalam penelitian ini yang akan diteliti adalah bagaimana hubungan nilai *return* saham (Y) apakah akan dipengaruhi oleh ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), CR ( $X_3$ ), dan TAT ( $X_4$ ). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y=f(X_1, X_2, X_3, X_4) \dots \dots \dots (3.6)$$

Berdasarkan model ekonomi dapat persamaan di atas dapat dirumuskan sebagai:

$$Y=\alpha_0+\alpha_1X_1+\alpha_2X_2+\alpha_3X_3+\alpha_4X_4+e \dots \dots \dots (3.7)$$

Dimana:  $\alpha_0$ : intersep;  $\alpha_1$ : koefisien regresi variabel  $X_1$ ;  $\alpha_2$ : koefisien regresi variabel  $X_2$ ;  $\alpha_3$ : koefisien regresi variabel  $X_3$ ;  $\alpha_4$ : koefisien regresi variabel  $X_4$ ;  $X_1$ : variabel ROA;  $X_2$ : variabel DER;  $X_3$ : variabel CR;  $X_4$ : variabel TAT; e: *disturbance error*.

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang terdiri dari 30 perusahaan, yang diamati adalah *cross section* dan merupakan data keuangan selama 2 tahun yang berarti *time series*. Sehingga persamaan diubah menjadi (Ghozali, 2011):

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1it} + \alpha_2 X_{2it} + \alpha_3 X_{3it} + \alpha_4 X_{4it} + e_{it} \dots \dots \dots (3.8)$$

$i = 1, 2, 3, 4, \dots \dots 30$

$t = 1, 2$

Dimana:  $i$  adalah unit *cross sectional* dan  $t$  adalah tahun periode yang berfungsi sebagai *time identifier*.

### 3.5.1 Asumsi Klasik

Pengujian jenis ini digunakan untuk menguji asumsi, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolonieritas, autokorelasi, heterokedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan berdistribusi normal. Uji penyimpangan asumsi klasik mencakup:

- **Uji Normalitas**

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel dependen, variabel independen, dan keduanya memiliki distribusi yang normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki data yang berdistribusi normal (Ardhiastari, 2005).

Ada 2 cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisa grafik dan analisa statistik (Ghozali, 2011):

a) **Analisa Grafik**

Untuk melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati

distribusi normal. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram, maka menunjukkan pola distribusi yang normal.

#### b) Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik bisa menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik terlihat berbeda. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dapat dilakukan dengan membuat hipotesis:

H<sub>0</sub>: Data residual berdistribusi normal

H<sub>1</sub>: Data residual tidak berdistribusi normal

#### • Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar variabel independennya sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka indikasi terjadi multikolinieritas. Tidak adanya nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat terjadi karena kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *variance inflation factor* (VIF) Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi. Batasan umum yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas adalah *tolerance*  $< 0.1$  dan nilai VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinieritas.

- **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan

sepanjang waktu berkitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Test*. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji:

H0: tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

H1: ada autokorelasi ( $r\neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat pada Tabel 3.4 berikut ini: (Ghozali, 2011)

**Tabel 3.5**  
**Pengambilan Keputusan Autokorelasi**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

- **Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut sebagai homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homokedastisitas (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011) ada beberapa cara untuk mendeteksi heterokedastisitas. Salah satunya adalah melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi –  $Y$  sesungguhnya) yang telah di *-studentized*.

### 3.5.2 Uji Hipotesis

#### a) Pengujian secara parsial (Uji t)

Menurut Dajan (1994), uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan uji t adalah:

- Nyatakan hipotesis nol serta hipotesis alternatifnya.

(H1) berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

- Pilih taraf nyata tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau  $\alpha=5\%$

- Melakukan uji t dengan metode perbandingan antara t hitung dengan t tabel.

Nilai t tabel = t

➤ (H1) ditolak apabila t hitung < t tabel. Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

➤ (H1) diterima apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ . Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

- Melakukan uji t dengan dasar probabilitas

➤ (H1) ditolak apabila nilai  $P > 0.05$

➤ (H1) diterima apabila nilai  $P < 0.05$

### **b) Uji Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Langkah-langkah dalam melakukan uji F adalah:

- Merumuskan hipotesis dan alternatifnya

(H1) berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

- Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kesalahan ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 95% atau  $\alpha = 5\%$

- Melakukan uji F dengan cara membandingkan F hitung dengan F tabel.

Dimana nilai F tabel =  $F_{\alpha, k, (n-k-1)}$

➤ (H1) ditolak jika  $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$

➤ (H1) diterima jika  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$

- Melakukan uji F dengan berdasarkan probabilitas.

➤ (H1) ditolak apabila  $P > 0.05$

➤ (H1) diterima apabila  $P < 0.05$

### c) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada intinya menyatakan seberapa baik suatu model untuk menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai  $R^2$  yang semakin tinggi menjelaskan bahwa semakin cocok variabel independen menjelaskan variabel dependen. Semakin kecil nilai  $R^2$  berarti semakin sedikit kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

- Nilai  $R^2$  harus berkisar 0 sampai 1
- Bila  $R^2 = 1$  berarti terjadi kecocokan sempurna dari variabel independen menjelaskan variabel dependen.
- Bila  $R^2 = 0$  berarti tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen terhadap variabel dependen.