

# **PENGARUH *CURRENT RATIO*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *WORKING CAPITAL TURNOVER* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN LQ45**

**Hasbullah<sup>1</sup>, Mohammad Adam<sup>2</sup>, & Umar Hamdam<sup>3</sup>**

## **ABSTRACT**

This research aimed to analyze the effect of variable Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), Debt Equity Ratio (DER), and Working Capital Turnover (WCT) with stock return, put the test and analyze is Return on Asset (ROA) moderate effect on relations Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), Debt Equity Ratio (DER), and Working Capital Turnover (WCT) with Stock return in Company LQ45. Population in this research as much 45 Company with 5 selected as sample of the research during period 2009-2015 with multi-shapes sampling in a purposive. The data is analyzed using multiple regression analysis and moderated regression analysis. The result of this research proving that : CR, TAT, DER, and WCT have no effect on stock return, Return on Asset (ROA) have moderate Current Ratio (CR) on stock return, but Return on Asset (ROA) have no moderate Total Asset Turnover (TAT), Debt Equity Ratio (DER), and Working Capital Turnover (WCT) with stock return.

**Keywords :** *Fundamental Ratio, Return on Asset, Stock Return*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Dengan adanya pasar modal maka para investor dapat menginvestasikan dananya tersebut ke dalam perusahaan. Dalam menunjang perekonomian, pasar modal memiliki peran penting, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010). 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, 2013).

Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa deviden dan *capital gain*. Para investor seringkali menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan deviden (Jogiyanto, 2013). Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan *return* yang baik pada investor

---

<sup>1</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>2</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

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. Para investor perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan.

Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham (Jogiyanto, 2013). 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, 2010).

Pada penelitian yang dilakukan sebelumnya, masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Misalnya hasil penelitian tentang pengaruh rasio likuiditas yang diproksi *Current Ratio* terhadap *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan Yuliantri & Sujana (2014); Ulupui (2010); Wibowo dan Wartini (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* signifikan terhadap *return* saham. Bertentangan pada penelitian Aditya & Isnurhadi (2013), Hutauruk et al, (2014); Farkhan & Ika (2012); Teddy et al, (2016) menunjukkan pengaruh *Current Ratio* tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham juga masih menunjukkan hasil beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliantri & Sujana (2014); Martani et al, (2009), Teddy et al (2016) menunjukkan *Total Asset Turnover* signifikan terhadap *return* saham. Tetapi, hasil penelitian bertentangan dengan Aditya & Isnurhadi (2013); Hutauruk et al, (2014); Ulupui (2010); Farkhan & Ika (2012) menunjukkan *Total Asset Turnover* tidak signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya hasil temuan tentang pengaruh *financial leverage* terhadap *return* saham. Hasil penelitian Yuliana et al, (2013); Suherman & Siburian (2013); Arista & Astohar (2012); Oktiar (2013) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi bertentangan hasil penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *return* saham (Aditya & Isnurhadi, 2013; Hutauruk et al, 2014; Malintan, 2012; Ulupui, 2010; Farkhan & Ika, 2012; Teddy et al, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2012); Arista(2012) menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi bertentangan hasil penelitian Asmi (2014); Yunita (2013) bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil temuan yang masih beragam, motivasi penelitian ini melakukan pengujian kembali pengaruh rasio likuiditas, *financial leverage*, aktivitas, pasar dan terhadap *return* saham. Kemudian penelitian ini juga melakukan pengujian secara moderasi dengan memasukkan peranan rasio *profitabilitas* yang diproksi *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah *Return On Asset* (ROA) memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio likuiditas, *financial leverage*, aktivitas, pasar dan terhadap *return* saham.

### **Rumusan Masalah**

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45?

2. Apakah *Total Asset Turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45?
4. Apakah *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45?
5. Apakah *Return on Asset* (ROA) memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Working Capital Turnover* (WCT) dengan *Return* saham pada perusahaan LQ45?

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***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, 2013).

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, 2013). 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).

### **Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilik individu maupun intitusi dalam suatu perusahaan. (Brigham, 2011).

### ***Return Saham***

*Return* adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Berikut ini rumus dari *return* saham (Jogiyanto, 2013)

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### ***Current Ratio***

Menurut Brigham & Houston (2011) *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

#### **Total Asset Turnover**

Menurut Brigham & Houston (2011), *Total asset turnover* mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan dari seluruh aktiva perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan penjualan dengan total aktiva.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **Debt to Equity Ratio**

Menurut Brigham & Houston (2011), *Debt to equity ratio* merupakan perhitungan *leverage* sederhana yang membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri) dalam menanggung risiko. Total utang merupakan total kewajiban, sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}}$$

#### **Working Capital Turnover**

*Working Capital Turnover* menurut Brigham dan Houston (2011), rasio yang menunjukkan kemampuan modal kerja netto berputar dalam satu periode siklus kas dari perusahaan. Bila volume penjualan meningkat maka investasi dalam persediaan dan piutang juga meningkat yang berarti juga meningkatnya modal kerja.

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

#### **Return On Asset**

Menurut Brigham & Houston (2011), *Return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

#### **Penelitian Terdahulu**

Banyak sekali penelitian yang membahas berbagai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tentang pengaruh rasio likuiditas yang diproksi *Current Ratio* terhadap *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan Yuliantri & Sujana (2014); Ulupui (2010); Wibowo dan Wartini (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* signifikan terhadap *return* saham. Bertentangan pada penelitian Aditya & Isnurhadi (2013), Hutauruk et al, (2014); Farkhan & Ika (2012); Teddy et al, (2016) menunjukkan pengaruh *Current Ratio* tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham juga masih menunjukkan hasil beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliantri & Sujana (2014); Martani et al, (2009); Teddy et al (2016) menunjukkan *Total Asset Turnover* signifikan terhadap *return* saham. Tetapi, hasil penelitian bertentangan dengan Aditya & Isnurhadi (2013); Hutauruk et al, (2014); Ulupui (2010); Farkhan & Ika (2012) menunjukkan *Total Asset Turnover* tidak

signifikan terhadap *return* saham.

Hasil temuan tentang pengaruh *financial leverage* terhadap *return* saham. Hasil penelitian Yuliana et al, (2013); Suherman & Siburian (2013); Arista & Astohar (2012); Oktiar (2013) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi bertentangan hasil penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *return* saham (Aditya & Isnurhadi, 2013; Hutauruk et al., 2014; Malintan, 2012; Ulupui, 2010; Farkhan & Ika, 2012; Teddy et al, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2012); Arista(2012) menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi bertentangan hasil penelitian Asmi (2014); Yunita (2013) bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Hipotesis**

- H<sub>1</sub> : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45
- H<sub>2</sub> : *Total Asset Turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45
- H<sub>3</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45
- H<sub>4</sub> : *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45
- H<sub>5</sub> : *Return on Asset* (ROA) memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Working Capital Turnover* (WCT) dengan *Return* saham pada perusahaan LQ45.

### **METODE RISET**

#### **Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *Indonesia Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dalam ringkasan kinerja perusahaan.

#### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang tercatat dalam perhitungan indeks LQ45 periode tahun 2009 - 2015. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan *multi-shapes sampling* secara purposive, dengan kriteria:

1. Difokuskan pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 secara konsisten selama periode pengamatan tahun 2009 - 2015.
2. Tidak pernah disuspend/diberhentikan perdagangannya oleh Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya harus memiliki rasio keuangan atau faktor-faktor untuk menghitung rasio keuangan yang lengkap. Dengan demikian perusahaan yang memiliki rasio yang dikonotasikan n/a (*not available*) dan perusahaan perbankan dikeluarkan dari sampel.
4. Perusahaan menyajikan data yang diperlukan mengenai rasio-rasio keuangan yang akan diteliti, baik melalui laporan tahunan maupun laporan keuangan selama pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian sebanyak 5 perusahaan, setiap sampel akan diamati rasio-rasio keuangan untuk diteliti dari tahun 2009-2015.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel terikat (Y) *return* saham. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham diukur dengan harga saham sekarang dikurangi harga saham periode sebelumnya kemudian dibagi periode sebelumnya.
2. Variabel Moderasi (Z) *Return on Asset*. *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aset yang tersedia.
3. *Current Ratio* ( $X_1$ ) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar *liabilitas* jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya.
4. *Total Asset Turnover* ( $X_2$ ) merupakan rasio yang mengukur efisiensi relatif total aset untuk menghasilkan penjualan.
5. *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana pendanaan utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas.
6. *Working Capital Turnover* ( $X_4$ ) merupakan rasio yang menunjukkan jumlah rupiah penjualan netto yang diperoleh setiap modal kerja.

### Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak.

#### Persamaan Regresi Model I:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

#### Moderated Regression Analysis

*Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi adalah aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2011).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Z + b_6\{X_1*Z\} + b_7\{X_2*Z\} + b_8\{X_3*Z\} + b_9\{X_4*Z\} + e$$

Keterangan :

Y = *Return* Saham

a = Konstanta

$b_1$ - $b_{11}$  = Koefisien regresi

$X_1$  = *Current Ratio* (CR)

$X_2$  = *Total Asset Turnover* (TAT)

$X_3$  = *Debt To Equity Ratio* (DER)

$X_4$  = *Working Capital Turnover* (WCT)

Z = *Return on Asset*

$X_1*Z$  = Interaksi antara CR dengan ROA

$X_2*Z$  = Interaksi antara TAT dengan ROA

$X_3*Z$  = Interaksi antara DER dengan ROA

$X_4*Z$  = Interaksi antara WCT dengan ROA

e = Error

**Pengujian Hipotesis**

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)**

Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut (Ghozali,2011)

- a. Jika  $t_{signifikan} < \alpha (0,05)$ , maka hipotesis diterima. Hipotesis diterima berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $t_{signifikan} > \alpha (0,05)$ , maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Pengujian Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Hal ini berarti bahwa apabila  $R^2 = 0$  menunjukkan tidak ada pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat), bila R<sup>2</sup> semakin besar mendekati 1 ini menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat) dan sebaliknya jika R<sup>2</sup> mendekati 0 maka semakin kecil pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap dependen (variabel terikat).

**PEMBAHASAN DAN ANALIS DATA**

**Hasil Analisis Linear Berganda**

**Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
1 (Constant)		-,918	,366
Current Ratio	,359	1,034	,309
Total Asset Turnover	,258	,862	,395
Debt to Equity Ratio	,206	,720	,477
Working Capital Turnover	-,010	-,055	,957

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan Tabel 1 di atas, koefisien regresi yang digunakan adalah *standardized coefficients* karena variabel independen dalam penelitian ini memiliki ukuran yang berbeda-beda sehingga persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

**Persamaan Regresi Model I:**

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y = 0,359X_1 + 0,258X_2 + 0,206X_3 - 0,010 X_4 + e$$

## Hasil Moderated Regression Analysis

Tabel 2. Hasil Analisis Moderated Regression Analysis

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Beta	t	Sig.
1 (Constant)		-1,365	,185
Current Ratio	,064	,169	,867
Total Asset Turnover	,362	1,011	,322
Debt to Equity Ratio	,603	1,699	,102
Working Capital Turnover	-,091	-,292	,772
Return on Asset	-1,446	-,958	,347
CR*ROA	1,820	3,034	,006
TAT*ROA	,134	,150	,882
DER*ROA	-,546	-,543	,592
WCT*ROA	-,221	-,635	,531

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 20

## Persamaan Regresi Model II :

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Z + b_6\{X_1*Z\} + b_7\{X_2*Z\} + b_8\{X_3*Z\} + b_9\{X_4*Z\} + e$$

$$Y = 0,064X_1 + 0,362X_2 + 0,603X_3 - 0,091X_4 - 1,446Z + 1,820X_1*Z - 0,134X_2*Z - 0,546X_3*Z - 0,221X_4*Z$$

## Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H<sub>1</sub>)

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,034 dengan tingkat signifikansi 0,309. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hutauruk et al, (2014); Farkhan & Ika (2012); Aditya dan Isnurhadi (2013); dan Teddy Kurniawan et al (2014), menyimpulkan CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return*. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan Yuliantri & Sujana (2014) yang menyatakan bahwa CR signifikan terhadap *return* saham. Farkhan & Ika (2012) menyatakan jika aktiva lancar yang dimiliki perusahaan naik, menunjukkan perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, para investor lebih memperhatikan rasio-rasio yang lain, yang dapat konsisten berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya pada *cash ratio* atau *cash position*.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H<sub>2</sub>)

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,862 dengan tingkat signifikansi 0,395. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2012); Aditya & Isnurhadi (2013); Hutauruk et al, (2014), yang menyimpulkan bahwa TAT tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return*. Namun, hasil ini bertentangan

dengan penelitian Martani et al, (2019) menyatakan TAT berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)**

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,720 dengan tingkat signifikansi 0,477. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2012); Malintan (2012); Aditya & Isnurhadi (2013); Hutaeruk *et al*, (2014). Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan Arista & Astohar (2012); Oktiar (2013); Yuliana *et al*, (2013); Suherman & Siburian (2013), yang menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Malintan (2012) menyatakan semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para pemegang saham.

### **Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H<sub>4</sub>)**

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,055 dengan tingkat signifikansi 0,957. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa *Working Capital Turnover* (WCT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arah koefisien regresi terlihat untuk variabel ini bernilai negatif, sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel WCT terhadap *return* saham adalah negatif.

### **Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H<sub>5</sub>)**

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada Tabel 2 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  interaksi CR\*ROA sebesar 3,034 dan nilai signifikansinya sebesar  $0,006 < 0,05$ ,  $t_{hitung}$  interaksi TAT\*ROA sebesar 0,150 dan nilai signifikansinya sebesar  $0,882 > 0,05$ ,  $t_{hitung}$  interaksi DER\*ROA sebesar -0,543 dan nilai signifikansinya sebesar  $0,592 > 0,05$ ,  $t_{hitung}$  interaksi WCT\*ROA sebesar -0,635 dan nilai signifikansinya sebesar  $0,531 > 0,05$ . Dengan demikian ROA bukan variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara TAT, DER, dan WCT terhadap *return* saham, tetapi ROA memoderasi hubungan CR dengan *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya ROA tidak mempengaruhi hubungan TAT, DER, DPR, WCT dengan *return* saham, tetapi mempengaruhi hubungan CR dengan *Return* saham.

### **Hasil Koefisien Determinasi**

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinan ( $R^2$ ) yang berada antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai  $R^2$  yang semakin rendah menjelaskan semakin terbatas kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat.

Tabel 3. Hasil Uji R<sup>2</sup> Model Regresi IModel Summary<sup>b</sup>

Model	Adjusted R Square
1	,180

a. Predictors: (Constant), WCT, DER, TAT, CR

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 20

Pada koefisien determinasi model regresi I diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,180. Hal ini berarti bahwa 18% *return* saham dapat dijelaskan oleh *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT), sedangkan 82% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Tabel 4. R<sup>2</sup> Model Regresi IIModel Summary<sup>b</sup>

Model	Adjusted R Square
1	,353

a. Predictors: (Constant), WCT\*ROA, DER, CR\*ROA, TAT, CR, WCT, TAT\*ROA, DER\*ROA, ROA

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Output SPSS 20

Pada koefisien determinasi model regresi II diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,353%. Hal ini berarti bahwa 35,3% *return* saham dapat dijelaskan oleh *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT), Interaksi CR\*ROA, Interaksi TAT\*ROA, Interaksi DER\*ROA, dan Interaksi WCT\*ROA sedangkan 64,7% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

## KESIMPULAN DAN SARAN

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Working Capital Turnover* (WCT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2009-2015 di BEI.
2. *Return on Asset* (ROA) tidak memoderasi hubungan antara *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Return* saham, tetapi secara parsial ROA memoderasi hubungan CR dengan *return* saham pada perusahaan LQ45 di BEI.
3. Pada Uji R<sup>2</sup> Model Regresi I variabel *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Working Capital Turnover* (WCT) hanya mampu menjelaskan variabilitas *return* saham sebesar 18% sisanya dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan dalam model. Sedangkan pada Uji R<sup>2</sup> Model Regresi II hanya sebesar 35,3%.

### **Saran**

1. Tidak adanya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham disebabkan dalam hal ini jika aktiva lancar yang dimiliki perusahaan naik, berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan menaikkan profitabilitas perusahaan dan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, para investor lebih memperhatikan rasio-rasio lain yang dapat konsisten berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya pada *cash ratio* atau *cash position*.
2. Tidak adanya pengaruh *Total Assets Turnover* (TAT) *return* saham disebabkan karena rasio aktivitas tidak bermanfaat untuk mengukur *return* saham karena kebanyakan investor hanya melihat *assets* yang baru yang lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi, *assets* bisa menjadi mahal atau turun yang dapat menyebabkannya naik turunnya *return* saham perusahaan.
3. Tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham disebabkan sebagian investor hanya menganggap bahwa perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang baik untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka proporsi hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan atau terlikuidasi.
4. Variabel *Working Capital Turnover* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini diidentifikasi bahwa lambatnya perputaran modal kerja akan berpengaruh terhadap laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan, dengan kata lain semakin lambatnya tingkat perputaran modal kerja maka semakin tidak efisien dalam penggunaan modal kerjanya untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Menurunnya pendapatan perusahaan akan mengurangi *return* saham.
5. ROA tidak memoderasi hubungan *Total Asset Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT) karena tingkat signifikansi yang lebih besar dari 5%, tetapi secara parsial ROA memoderasi hubungan CR dengan *return* saham. Untuk penelitian yang mendatang menggunakan variabel moderating yang lain.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aditya, Ken dan Isnurhadi. 2013. "Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Perputaran Total Aktiva, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol.11(4):287-300.
- Arista, Desi dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3.(1):1-15.
- Asmi, Tri Laksita, 2014. "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price Book to Value terhadap *return* saham". *Management Analysis Journal* 3 (2) 2014.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 11, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Data *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Payout Ratio*,

- Working Capital Turnover*, Jumlah Perusahaan LQ45 diambil pada Tanggal 20 September 2016 dari <http://www.idx.co.id>.
- Farkhan dan Ika. 2012. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di BEI (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage*)". *Value added*. Vol. 9(1):118.
- Hutauruk, Martinuz Robert, Sri Mintartidan Andi Paminto. 2014. "Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio, and Bussines Performance to The Systematic Risk and Their Impact to The Return on Share At Agricultural Sector Companies at The Indonesia Stock Exchange for The Period of 2010-2013. *Academic Research International*. Vol:5(5):149-168.
- Jogiyanto, 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPFE.
- Kurniawan, Teddy, Yuliani & Ghasarma, Reza. 2015. "Pengaruh Likuiditas, *Finacial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return Saham* Dengan Variabel Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen". *E-journal.unsri.ac.id*. Palembang.
- Malintan. Rio. 2012. "Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Vol1(1):1-25.
- Oktiar. Tri. 2013. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2(2):80-93.
- Suherman dan Siburian, Anwar. 2013. "Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return to Equity*, *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Food dan Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 4(1):16-30.
- Tandealin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ulupui, I.G.K.A. 2010. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang konsumsi di BEJ)". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2(2): 230-250.
- Wibowo, Agus, dan Wartini, Sri. 2012. "Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol 3(1):49-58.
- Yuliana, Novia Maharani, Dewi Putri Sari, dan Mohammad Chabachib. 2012. "Analisis Pengaruh *Leverage*, Efektivitas aset dan *Sales* Terhadap Profitabilitas serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan di Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)". *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 2(3):1-13.
- Yunita, Nova. 2011. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010. Manajemen Dian Nuswantoro, Semarang.
- Yuliantri, Ni Nym Ayudan Sujana, I Ketut. 2014. "Pengaruh *Financial Ratio*, *Firm Size*, dan *Cash Flow Operating* Terhadap *Return Share* Perusahaan *Food* dan *Beverage*". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 7(3):547-558.