

**ANALISIS PENGARUH RASIO LANCAR, RASIO 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**

**Oleh :
Ken Aditya¹
Isnurhadi²**

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the effect of current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, return on equity, and earning per share to stock return of infrastructure, utility, and transportation on Indonesia Stock Exchange period of 2007-2011. Independent variables used on this research are current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, return on equity, and earnings per share whereas stock return as dependent variable. Data resources on this research are secondary data. There are 15 stock company samples used on this research which were taken by using purposive sampling technique. The research methods used on this research are multiple regression and hypotheses test using t test and F test. Based on t test, current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, and earnings per share is not significance to stock return. Return on equity influences to stock return positively and significantly. Based on F test, simultaneously current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, return on equity, and earnings per share not influence to stock return.

Keywords : Current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, return on equity, earning per share, and stock return

1. Latar Belakang

Saham merupakan instrumen keuangan yang paling sering diperdagangkan di pasar modal. Dengan membeli atau berinvestasi saham, investor memperoleh keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (investor) sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan dari penjualan saham yang lebih tinggi dari harga belinya. Disamping itu, investor menghadapi risiko berupa penurunan harga saham sehingga harga jual saham menjadi lebih rendah daripada harga beli. Hal ini disebut *capital loss*. *Capital loss* merupakan kerugian dari harga jual saham yang lebih rendah dari harga belinya.

Pada pasar modal ada istilah “indeks”. Indeks merupakan indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa, baik untuk seluruh saham maupun saham-saham yang tergolong dalam setiap sektor. Indeks selalu mengalami pergerakan, naik maupun turun dikarenakan terjadi perubahan harga saham yang disebabkan oleh jual-beli saham atau perdagangan saham. Pada BEI terdapat sembilan indeks sektor ekonomisalah satunya sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Dari tahun 2007-2011 indeks sektor ini bergerak berfluktuatif dan diakhir tahun 2011 indeks ini ditutup dengan nilai 699 lebih rendah dari tahun awal tahun 2007 sebesar 786 atau menurun sebesar 11,03%

¹ Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

² Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya / email: isnurhadi2020@gmail.com

(lihat Tabel 1). Hal ini berarti saham-saham yang digolongkan dalam indeks ini sebagian besar mengalami penurunan dan memengaruhi kekayaan investor yang berinvestasi dalam saham-saham tersebut.

Tabel 1
Perubahan Indeks Sektor Ekonomi di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2007 dan 2011

No.	Indeks	2007	2011	Perubahan
1	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	786	699	-11,03%
2	Keuangan	209	491	+134,77%
3	Manufaktur	290	992	+242,18%
4	Pertambangan	957	2.532	+164,40%
5	Pertanian	1.236	2.146	+73,58%
6	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	279	582	+108,23%
7	Properti	123	229	+86,32%

Sumber : Diolah dari IDX Statistics 2007 dan 2011

Maurice Kendall pada tahun 1953 menyatakan harga saham bergerak secara acak (tidak dapat diprediksi). Harga saham yang bergerak secara acak berarti fluktuasi harga saham bergantung pada informasi yang diterima investor (Samsul, Mohamad, 2006). Pergerakan harga saham inilah yang menentukan tingkat pengembalian investasi atau keuntungan (*return*) dalam bentuk *capital gain*.

Hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan informasi-informasi yang diterima investor mengenai perusahaan. Informasi yang diterima investor dapat berupa harga dan volume perdagangan masa lalu, laporan keuangan dan tahunan emiten, kondisi perekonomian, sosial-politik, dll. Informasi yang selalu diperhatikan investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam periode tertentu (Kasmir, S.E., M.M., 2000). Supaya laporan keuangan dapat dipahami dan dimengerti investor akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk menilai atau mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan informasi yang diterima melalui laporan keuangan sehingga akan menentukan keputusan investor dalam melakukan jual-beli saham. Hal ini akan menentukan *return* yang akan diperoleh investor.

Penelitian ini menggunakan rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share*. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio lancar yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin rendah rasio lancar mencerminkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan semakin sedikit dibandingkan kewajiban lancar sehingga memperbesar kemungkinan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover* –TATO) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan atau penjualan menggunakan total aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin baik atau efektif menggunakan total aktiva yang dimilikinya.

Debt to equity ratio (DER) mencerminkan sumber pendanaan perusahaan, baik dari dana dari pihak luar maupun dari pemegang saham. Semakin tinggi DER berarti semakin sumber dana dari pihak luar. *Return* yang diperoleh investor dipengaruhi oleh *financial risk*. Tingkat *financial risk* menyatakan variabilitas laba yang akan diterima pemegang saham. *Financial leverages* merupakan faktor yang memengaruhi tingkat

financial risk. Semakin banyak penggunaan *financial leverages* (penggunaan utang atau dana eksternal untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan), semakin banyak penggunaan biaya tetap (jangka panjang) yang dibutuhkan perusahaan sehingga laba operasional semakin kecil karena digunakan menutup biaya jangka panjang dan beban bunganya. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi DER akan menyebabkan meningkatnya nilai utang yang akan menyebabkan penurunan laba bersih yang pada akhirnya akan mengurangi laba yang diterima pemegang saham (Kusumo, RM Gian Ismoya, 2011).

Return on equity (ROE) mencerminkan tingkat pengembalian atau keuntungan (*return*) dari ekuitas atau modal yang disetor pemegang saham untuk memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi ROE semakin baik perusahaan tersebut menggunakan dana dari pemegang saham untuk memperoleh keuntungan.

Earning per share (EPS) mencerminkan laba bersih yang diterima oleh setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS semakin tinggi harga saham sehingga *return* yang diperoleh melalui *capital gain* ikut meningkat. Semakin tinggi EPS, semakin tinggi *dividend per share* (DPS) yang akan diterima sehingga *return* yang diterima ikut meningkat, baik dari *capital gain* maupun dari dividen (Kusumo, RM Gian Ismoya, 2011).

Dengan melakukan penilaian kondisi keuangan perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan yang telah dijelaskan, investor akan melakukan keputusan jual-beli saham sehingga menentukan *return* yang akan diterima dari berinvestasi saham. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul “**Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning per Share Terhadap Return Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011**”.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini :

Bagaimana pengaruh rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011?

3. Kajian Pustaka

Efficient Market Hypothesis

Hipotesis pasar efisien merupakan teori dasar dari karakteristik suatu pasar modal yang efisien, yaitu para pemodal atau investornya berpengalaman luas dan informasi tersedia secara luas kepada pemodal sehingga mereka bereaksi cepat atas informasi baru yang akhirnya menyebabkan harga saham menyesuaikan secara cepat dan akurat (Samsul, Mohamad, 2006). Dengan kata lain, dalam hipotesis pasar efisien, investor dalam bertransaksi saham berdasarkan informasi yang tersedia sehingga informasi tersebut terefleksi pada harga saham.

Eugene Fama membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan (Samsul, Mohamad, 2006): Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak efficient market form*)

Efisiensi pasar dikatakan lemah karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham, investor menggunakan data harga dan volume perdagangan masa lalu. Hipotesis ini berimplikasi bahwa analisis tren atau mempelajari pola pergerakan saham masa lalu tidak dapat digunakan dalam memprediksi harga saham di masa yang akan datang.

a. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*Semistrong efficient market form*)

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat karena proses pengambilan keputusan jual-beli saham, investor menggunakan data harga dan volume perdagangan masa lalu, informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, berita internasional, peraturan perundang-undangan, peristiwa politik, hukum, dan informasi lainnya yang dapat memengaruhi perekonomian nasional.

b. Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong efficient market form*)

Efisiensi pasar dikatakan kuat karena investor menggunakan data yang lebih lengkap, yaitu harga dan volume perdagangan masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi yang tidak dipublikasikan (privat), seperti hasil riset perusahaan.

Signalling Theory

Signalling theory berasumsi adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda mengenai perusahaan dibandingkan investor. Manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan perusahaan beserta prospeknya (lebih akurat). Perbedaan informasi ini menyebabkan investor memberikan harga yang rendah terhadap saham perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya dengan cara mengurangi informasi asimetri melalui mempublikasikan laporan keuangan (Saerang, David & Winston Pontoh, 2011). Untuk mengatasi informasi asimetris ini, manajemen perusahaan akan mempublikasikan informasi mengenai perusahaan beserta prospeknya kepada masyarakat (investor). Investor akan menanggapi informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham.

Saham

Saham adalah surat bukti kepemilikan bagian modal suatu perusahaan atau hak klaim atas laba atau aset perusahaan (Mishkin, Frederick S. 2008). Saham adalah salah satu sumber dana yang diperoleh perusahaan dengan konsekuensi perusahaan harus membayar dividen. Dengan berinvestasi saham, investor akan memperoleh dua keuntungan, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham (harga jual > harga beli) sedangkan dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki, baik kas, *marketable securities*, piutang usaha, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover-TATO*)

Rasio ini mengukur efektivitas dan perputaran semua aktiva perusahaan dimilikinya. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Rasio Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

DER menunjukkan sumber pendanaan perusahaan antara sumber internal dan eksternal. DER memperlihatkan seberapa banyak sumber pendanaan untuk aktiva perusahaan yang bersumber dari dana internal maupun eksternal. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tingkat Pengembalian Ekuitas (Return on Equity –ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Laba per Lembar Saham (Earning per Share)

Rasio ini mengukur laba bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Rasio ini dapat dicari dengan rumus :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa}}$$

Return Saham

Return saham (R_i) diperoleh dari harga jual saham (P_t) dikurangi harga belinya (P_{t-1}) ditambah dividen (*current income*) yang diterima selama memiliki saham tersebut. Biasanya *return* saham dinyatakan dalam bentuk persentase. Berikut ini rumus dari *return* saham (Samsul, Mohamad. 2006):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + \text{Div}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_i = *Return* saham

P_t = Harga penutupan saham akhir tahun

P_{t-1} = Harga penutupan saham awal tahun

Div = Dividen

Penelitian Terdahulu

Banyak sekali penelitian yang membahas berbagai pengaruh, baik itu kinerja keuangan perusahaan maupun kondisi ekonomi makro, terhadap indeks harga saham gabungan maupun sektoral, dan *return* saham. Penelitian I G. K.A. Ulupui (2005) menunjukkan rasio lancar dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover*–TATO) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Akan tetapi, penelitian Taufik Hidayat (2009) menunjukkan rasio lancar, DER, *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE) dan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan rasio *net profit margin* (NPM) dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian Rio Malintan (2012) menunjukkan bahwa rasio lancar dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan *price earning ratio* (PER) dan ROA

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pertambahan di BEI. Penelitian Saniman Widodo (2007) menunjukkan EPS, ROA, ROE, dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian Reynald Simbajon Banderlippe II dan Dr. Caesar Rufino (2005) menunjukkan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returnsaham* di bursa efek Filipina.

4. Hipotesis

Berdasarkan uraian latar belakang dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁: Rasio lancar memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

H₂: Rasio perputaran total aktiva memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

H₃: *Debt to equity ratio* (DER) memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

H₄: *Return on equity* (ROE) memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

H₅: *Earning per share* (EPS) memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

H₆: Rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Metodologi Penelitian

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder yang diambil dari sumber-sumber tertulis yang memiliki hubungan dengan penelitian ini, yaitu laporan-laporan keuangan dan tahunan perusahaan untuk mencari data mengenai rasio-rasio keuangan yang akan diteliti, harga saham, dividen perusahaan, dan informasi penting lainnya.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia. Dari populasi perusahaan yang ada pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi akan diambil sampel menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel akan dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel :

1. Perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2011 dan dikelompokkan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi.
2. Saham perusahaan yang dijadikan sampel aktif diperdagangkan selama tahun 2007-2011. Aktif diperdagangkan dapat diketahui melalui pergerakan harganya yang berfluktuatif atau bergerak dari tahun 2007-2011. Apabila harga sahamnya statis atau tidak berubah, investor sangat sulit memperoleh keuntungan dalam bentuk *capital gain*.
3. Perusahaan menyajikan data yang diperlukan mengenai rasio-rasio keuangan yang akan diteliti, baik melalui laporan tahunan maupun laporan keuangan.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian sebanyak 15 sampel tersebut, setiap sampel akan diamati rasio-rasio keuangan untuk diteliti dari tahun 2007-2011 sehingga ada 75 observasi.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel terikat (Y) *return* saham atau tingkat pengembalian dinyatakan dalam persentase yang diukur dengan mengurangi harga jual saham dengan harga

- belinya ditambah dividen yang diterima dari saham tersebut kemudian dibagi dengan harga belinya akhirnya dikali seratus persen
2. Variabel X_1 rasio lancar diukur dengan membagi aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.
 3. Variabel X_2 rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover* –TATO) diukur dengan membagi penjualan terhadap total aktiva.
 4. Variabel X_3 *debt to equity ratio* (DER) diukur dengan membagi total utang terhadap total ekuitas.
 5. Variabel X_4 *return on equity* (ROE) diukur dengan membagi laba bersih terhadap total ekuitas.
 6. Variabel X_5 *earning per share* (EPS) diukur dengan membagi laba bersih terhadap jumlah saham biasa.

6. Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Model persamaan regresi linear berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y	= Return saham
a	= Konstanta
b_i	= Koefisiensi regresi variabel bebas
X_1	= Rasio lancar
X_2	= Rasio perputaran total aktiva
X_3	= <i>Debt to equity ratio</i>
X_4	= <i>Return on equity</i>
X_5	= <i>Earning per share</i>
e	= Error

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel bebas, yaitu rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap variabel terikat, yaitu *return* saham.

Hipotesis yang digunakan dalam uji t :

$$H_0: b_i = 0$$

$$H_1: b_i \neq 0$$

Dilakukan pengujian terhadap b_i apakah sama dengan nol yang berarti variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Apabila tidak sama dengan nol berarti variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Uji t dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) atau tingkat signifikansi. Kriteria pengambilan hipotesis uji t :

- a. H_0 ditolak jika $p\text{-value} < 0,05$
- b. H_0 diterima jika $p\text{-value} > 0,05$

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas, yaitu rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat, yaitu *return* saham. Hipotesis yang digunakan dalam uji F :

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = \dots = b_i = 0$

$H_1 : b_1 = b_2 = b_3 = \dots = b_i \neq 0$

H_0 berarti semua variabel terikat secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. H_1 berarti semua variabel terikat secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) atau tingkat signifikansi. Kriteria pengambilan hipotesis uji F :

- a. H_0 ditolak jika $p\text{-value} < 0,05$
- b. H_0 diterima jika $p\text{-value} > 0,05$

Pengujian Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan kemampuan model menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 yang semakin tinggi menjelaskan semakin baik variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 yang semakin rendah menjelaskan semakin terbatas kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1.

7. Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.557	.304		1.829	.076
	RL	-.176	.104	-.286	-1.700	.098
	TATO	-.737	.431	-.323	-1.711	.096
	DER	-.057	.114	-.084	-.499	.621
	ROE	1.891	.781	.487	2.422	.021
	EPS	.000	.001	-.139	-.688	.496

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *software* SPSS didapat hasil regresi linear berganda yang terlihat pada Tabel 2. Berdasarkan Tabel 2 diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$Y = 0,557 - 0,176RL - 0,737TATO - 0,057DER + 1,891ROE + 0,000EPS$

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Pengujian Hipotesis Pertama (H_1) dilakukan untuk mengetahui apakah rasio lancar berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat tingkat signifikansi rasio lancar sebesar $0,076 > 0,05$. Hal ini berarti rasio lancar tidak

berpengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi sehingga H_1 ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Taufik Hidayat (2009) dan Rio Malintan (2012). Menurut Taufik Hidayat (2009) rasio lancar tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan informasi berupa rasio lancar kurang menarik bagi investor. Hal ini dikarenakan likuiditas hanya memberikan informasi yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi tidak memberikan sinyal positif terhadap kelangsungan investasi yang ditanamkan investor. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian I G. K.A. Ulupui (2005)

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Pengujian Hipotesis Kedua (H_2) dilakukan untuk mengetahui apakah rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover* –TATO) berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat tingkat signifikansi TATO sebesar $0,096 > 0,05$. Hal ini berarti TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi sehingga H_2 ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian I G. K.A. Ulupui (2005) dan Taufik Hidayat (2009). Hal ini disebabkan karena Rasio perputaran total aktiva tidak memberikan informasi mengenai apakah nilai rasio ini yang tinggi ataupun rendah akan memberikan keuntungan kepada pemegang saham (investor). Investor berinvestasi saham untuk memperoleh keuntungan salah satunya dalam bentuk dividen. Dividen ditentukan berdasarkan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu. Keuntungan bersih diperoleh setelah pendapatan dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_3)

Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3) dilakukan untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat tingkat signifikansi DER sebesar $0,621 > 0,05$. Hal ini berarti DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi sehingga H_3 ditolak. Hasil penelitian ini serupa dengan Taufik Hidayat (2009) yang menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Taufik Hidayat (2009) tidak berpengaruhnya DER terhadap *return* saham dikarenakan semakin tingginya DER maka semakin tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen). Tingginya DER selanjutnya akan memengaruhi investor terhadap saham perusahaan tertentu karena investor cenderung tertarik pada perusahaan yang tidak terlalu menanggung terlalu banyak beban utang. Dengan kata lain, DER akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan bukan terhadap *return* saham.

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Pengujian Hipotesis Keempat (H_4) dilakukan untuk mengetahui apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat tingkat signifikansi DER sebesar $0,021 > 0,05$. Hal ini berarti ROE berpengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi sehingga H_4 diterima. Meningkatnya ROE menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola dana yang diberikan pemegang saham semakin baik. Hal ini berarti, investor yang menanamkan modalnya memperoleh tingkat pengembalian yang semakin baik. Sektor infrastruktur,

utilitas, dan transportasi merupakan sektor yang membutuhkan investasi yang besar dan tingkat pengembalian investasi yang panjang sehingga apabila terjadi perubahan lingkungan eksternal perusahaan dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap keuntungan dari investasi. Dengan meningkatnya ROE menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola kegiatan bisnisnya yang sangat berpengaruh terhadap lingkungan eksternal semakin baik.

Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Pengujian Hipotesis Kelima (H₅) dilakukan untuk mengetahui apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat tingkat signifikansi EPS sebesar $0,496 > 0,05$. Hal ini berarti EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi sehingga H₅ ditolak. Tidak berpengaruhnya EPS bertentangan dengan teori atau pemikiran rasional yang berlaku di kalangan investor.

EPS yang menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi kemungkinan disebabkan oleh belum terlihat penyelesaian krisis hutang di Eropa dan pemulihan ekonomi di Amerika Serikat tahun 2011 sehingga menimbulkan gejolak pasar keuangan global. Perkembangan yang memburuk di kedua kawasan negara maju tersebut menyebabkan pemulihan ekonomi global penuh ketidakpastian yang akhirnya menimbulkan sentimen negatif dan mengguncang pasar keuangan global. Dengan kondisi seperti ini, mendorong investor global melakukan pelepasan investasi pada surat utang pemerintah negara maju, terutama negara-negara yang mengalami krisis. Pada saat yang bersamaan tingginya ketidakpastian dan persepsi risiko juga mendorong investor global melakukan pengalihan investasi ke instrument keuangan yang dianggap lebih aman dan likuid, seperti surat utang pemerintah dan dollar AS. Gejolak di pasar keuangan global juga berdampak pada pasar keuangan *emerging markets*, seperti Indonesia. Hal ini menimbulkan jatuhnya harga saham dan obligasi di negara-negara *emerging markets* (Bank Indonesia, 2012).

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas, yaitu rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat, yaitu *return* saham. Berikut ini hasil dari Uji F :

Tabel 3
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.126	5	.425	1.893	.121 ^b
	Residual	7.638	34	.225		
	Total	9.764	39			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), EPS, DER, RL, TATO, ROE

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan hasil uji F (lihat Tabel 3) diketahui bahwa nilai tingkat signifikansi sebesar $0,121 > 0,05$. Hal ini berarti secara bersama-sama variabel-variabel bebas yang terdiri dari rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Dengan kata lain H_0 ditolak.

Hasil Pengujian Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan kemampuan model menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 yang semakin tinggi menjelaskan semakin baik variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 yang semakin rendah menjelaskan semakin terbatas kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat.

Tabel 3
Hasil Pengujian Determinasi (R^2)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.467 ^a	.218	.103		.473975748	2.200

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, RL, TATO, ROE

b. Dependent Variable: Return

Berdasarkan Tabel 3 diketahui nilai R^2 sebesar 0,218 atau 21,8%. terhadap *return* saham sedangkan 78,2% *return* saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain selain variabel bebas.

8. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas dapat disimpulkan bahwa :

1. Dari lima variabel bebas yang diteliti dalam penelitian ini, berdasarkan uji t (secara parsial) hanya rasio *return on equity* yang berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dari tahun 2007-2011.
2. Secara simultan (uji F) kelima variabel bebas yang diteliti bersama-sama tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi dari tahun 2007-2011.
3. Variabel-variabel bebas yang diteliti hanya mampu menjelaskan variabilitas *return* saham sebesar 21,8%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain selain variabel-variabel bebas yang tidak dimasukkan di dalam model.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan :

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi sebaiknya lebih memperhatikan rasio *return on equity* karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan hanya *return on equity* yang berpengaruh terhadap *return* saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi.

2. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian dengan topik tidak jauh dari penelitian ini, diharapkan meneliti faktor-faktor selain kinerja perusahaan (rasio-rasio keuangannya), seperti kondisi inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dll. Hal ini dikarenakan, berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) dari kelima variabel bebas yang diteliti sebesar 21,8%. Hal ini berarti, variabilitas *return* saham hanya mampu dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang diteliti sebesar 21,8%. Hal ini menunjukkan ada variabel lain selain kelima variabel bebas yang diteliti yang kemungkinan lebih mampu menjelaskan variabilitas *return* saham dengan lebih baik.

Daftar Pustaka

- Banderlippe II, Reynald Simbajon & Caesar Rufino. 2005. "Predicting Stock Returns Using Financial Ratios :Evidence From Selected Philippine Companies". *Jurnal*, Universitas De La Salle, Manila.
- Bank Indonesia. 2012, *Laporan Perekonomian Indonesia 2011*, Jakarta : Bank Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 10, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Gujarati, Damodar N. dan Dawn C. Porter. 2009. *Dasar-dasar Ekonometrika Buku 1*. Edisi 5. Jakarta : Salemba Empat.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Edisi 1. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Hidayat, Taufik. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Indonesia Stock Exchange. 2008. *IDX Statistics 2007*. Jakarta : Indonesia Stock Exchange.
- Indonesia Stock Exchange. 2012. *IDX Statistics 2011*. Jakarta : Indonesia Stock Exchange.
- Kasmir, S.E., M.M. 2000. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta : Prenada Media.
- Kusumo, RM Gian Ismoya. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ45. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- 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*, Vol 1, No.1, Universitas Brawijaya, Malang.
- Mishkin, Frederick S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi, dkk. 2005. *Penggunaan Teknik Ekonometri Pendekatan Populer dan Praktis Dilengkapi Teknik Analisis dan Pengolahan Data dengan Menggunakan Paket Program SPSS*. Edisi Revisi. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Prabawanti, Tika Maya. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Membagikan Dividen di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*, Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Patriawan, Dwiatma. 2011. Analisis Pengaruh Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Saerang, David & Winston Pontoh, 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode 2004 s/d 2008). *Jurnal*, Universitas Sam Ratulangi, Manado.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi 1. Jakarta : Erlangga.

- Sunyoto, Danang. 2012. *Analisis Validitas & Asumsi Klasik*. Yogyakarta : Penerbit Gava Media.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi 11. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Ulupui, I G. K. A. 2005. 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*, Universitas Udayana, Bali.
- Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham* Syariah Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003-2005. *Tesis*, Universitas Diponegoro, Semarang.