

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PERUSAHAAN

SHERINA ANGGIE ISLAMAY  
ERIKA JIMENA ARILYN

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti, Jl. Raya Siliwangi No.39, Bekasi - Indonesia  
[sherinaanggie9@gmail.com](mailto:sherinaanggie9@gmail.com), [erika@stietrisakti.ac.id](mailto:erika@stietrisakti.ac.id)

**Abstract:** *This research was conducted to determine the impact of liquidity, activity, debt, profitability, and market ratio on stock return. The population used in this research was wholesale firms listed on Bursa Efek Indonesia from 2014 to 2020. This research used purposive sampling method to gather 8 firms as a sample, also used causal research to determine the impact of independent variables on dependent variable and Multiple Linier Regression to analyze the data. Result of the research concluded that debt and market ratio impact the stock return. The use of debt is proven could increase the return of firm's stock, and also for market ratio characterized by an increase in market price of firm's stock or a decrease of the amount of common stock equity could increase the stock return of the firms.*

**Keywords:** *Liquidity, activity, debt, profitability, market, stock return*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, aktivitas, utang, profitabilitas, dan rasio pasar terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tergabung di dalam industri barang konsumsi serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2020 sebagai populasi. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan penelitian kausal untuk menentukan ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta Analisis Regresi Linier Berganda yang menganalisis data dalam penelitian. Penelitian menyimpulkan pengaruh utang dan rasio pasar terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan, di mana penggunaan utang terbukti dapat meningkatkan pengembalian dari saham perusahaan, juga rasio pasar yang ditandai dengan peningkatan harga saham perusahaan atau pengurangan jumlah modal perusahaan yang berasal dari penerbitan saham biasa dapat meningkatkan pengembalian saham perusahaan.

**Kata kunci:** Likuiditas, aktivitas, utang, profitabilitas, faktor pasar, tingkat pengembalian saham

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan informasi telah memberikan kemudahan bagi masyarakat dalam melakukan berbagai aktivitas, sehingga hal ini turut meningkatkan produktivitas perusahaan dan membawa dampak bagi kemajuan berbagai bidang serta pertumbuhan ekonomi. Persaingan yang ketat dalam dunia industri, baik barang maupun jasa, juga semakin meningkat, sehingga suatu perusahaan harus lebih unggul dari perusahaan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan harus memaksimalkan pelaksanaan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang diukur dari harga saham; perusahaan akan mengambil tindakan yang dianggap dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan menilai *return* yang diberikan dari tindakan tersebut dan seberapa berisiko *return* tersebut (Gitman dan Zutter 2015, 56-57).

Harga saham sangat penting karena memberikan gambaran kepada investor mengenai *return* yang akan diterima. Naik turunnya harga saham digerakkan oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Menurut Wahyudi *et al.* (2020) kondisi pasar, mikro, makro, dan lainnya menjadi faktor dinamika harga saham. Investor mendapat *return* yang berasal dari pembagian keuntungan (*dividend*) atau dengan menjual lagi saham dengan menggunakan harga penjualan yang melebihi harga saat membeli, sebagaimana yang dikemukakan oleh Purba (2019).

Penelitian ini dilakukan dalam rangka menguji faktor- faktor yang dapat memberikan dampak terhadap *return* saham yaitu *liquidity*, *activity*, *debt*, *profitability*, dan *market ratio* pada perusahaan *wholesale* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2020.

## Teori Agensi

Berdasarkan Fahmi (2014, 19-20) manajemen (agen) dan pemilik modal (prinsipal) membentuk kontrak kerjasama bagi manajemen untuk maksimal dalam bekerja serta memberikan kepuasan yaitu tingginya profit kepada prinsipal.

## Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2020, 478) *signaling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dan memberikan petunjuk atau informasi kepada investor terkait pandangan mereka mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Gitman dan Zutter (2015, 586) menyatakan bahwa pendanaan dengan utang dapat dilihat oleh investor sebagai sinyal positif dan dipercaya saham *undervalued*, sedangkan penerbitan saham baru menjadi sinyal negatif karena dipercaya bahwa saham *overvalued*.

## Return Saham

*Return* saham adalah keuntungan yang didapatkan individu, institusi, serta perusahaan atas hasil melakukan investasi, sebagaimana yang dijelaskan oleh Handayani dan Zulyanti (2018). *Return* yang diperoleh investor berasal dari pembagian keuntungan berupa *dividend* atau melalui penjualan kembali saham pada harga saat dijual yang lebih tinggi dari harga pembelian (*capital gain*) sebagaimana yang dikemukakan oleh Purba (2019).

## Liquidity Ratio dan Return Saham

Hasil penelitian Siregar dan Dewi (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham. Kesimpulan berbeda dihasilkan penelitian Susanty dan Bastian (2018) serta Tarmizi *et al.* (2018) yang menemukan pengaruh negatif *current ratio* terhadap tingkat pengembalian atas saham perusahaan. Hasil penelitian Supriantikasari dan

Utami (2019) menyimpulkan bahwa rasio likuiditas ini tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan.

H1: *Liquidity ratio* mempengaruhi *return* saham

### **Activity Ratio dan Return Saham**

Hanivah dan Wijaya (2018) serta Kurniawan (2021) menyimpulkan bahwa aktivitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan, sedangkan Meilinda dan Destriana (2019) serta Siregar dan Dewi (2019) menyatakan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan.

H2: *Activity ratio* mempengaruhi *return* saham

### **Debt Ratio dan Return Saham**

Penelitian yang dilakukan oleh Handayanti dan Zulyanti (2018) serta Purba (2019) menyimpulkan bahwa rasio utang perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan, sedangkan Hanivah dan Wijaya (2018) serta Susanty dan Bastian (2018) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham. Hasil berbeda disimpulkan oleh Yap dan Firmanti (2019) yang menyatakan rasio utang tidak ada berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan.

H3: *Debt ratio* mempengaruhi *return* saham

### **Profitability Ratio dan Return Saham**

Saputri *et al.* (2020) dan Wahyuni (2018) menyimpulkan penelitiannya bahwa keuntungan perusahaan yang diukur dengan

menggunakan rasio *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, berlawanan dengan Susanty dan Bastian (2018) serta Wahyudi *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil berbeda disimpulkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2021) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh *return on assetnya*.

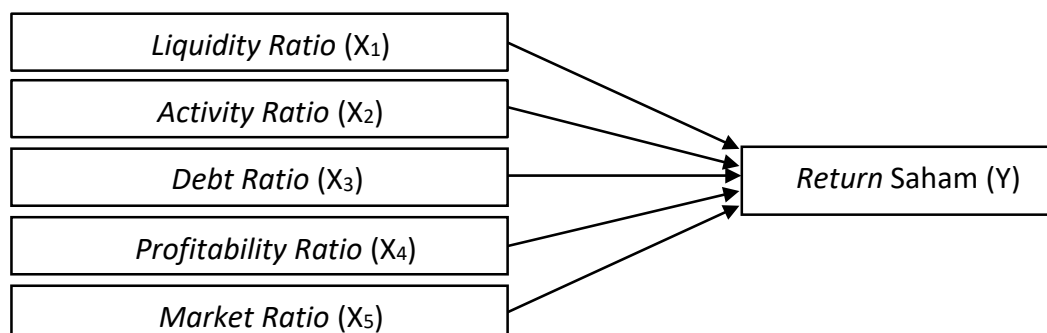
H4: *Profitability ratio* mempengaruhi *return* saham

### **Market Ratio dan Return Saham**

Ristyawan (2019) dan Pandaya *et al.* (2020) mengemukakan bahwa rasio pasar yang diukur dengan *price to book value* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, Jamaluddin *et al.* (2021) menyimpulkan bahwa tingkat pengembalian saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh rasio harga pasar terhadap nilai buku sahamnya.

H5: *Market ratio* mempengaruhi *return* saham

## Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini berbentuk data panel dengan menggabungkan data *cross section* dan *time series*. Metode *non-probability sampling* digunakan untuk menentukan data dan sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu sebanyak 8 perusahaan sub sektor *wholesale* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan pengamatan selama 7 tahun berturut-turut, yakni periode 2014–2020. Data dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan regresi linier berganda.

### Return Saham

Return saham merupakan sebuah pengembalian yang diperoleh pihak yang melakukan kegiatan investasi saham. Menurut Hartono (2017, 283) perhitungannya adalah:

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = Return saham i pada hari t

$P_{it}$  = Harga saham i pada hari t

$P_{it-1}$  = Harga saham i pada hari t-1

### Liquidity Ratio

*Current ratio* adalah perhitungan mengenai apakah perusahaan mampu membayar kewajibannya dengan menggunakan perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini digunakan untuk menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2015, 119) *current ratio* dapat dihitung dengan cara:

$$CR = \text{Current Assets} \div \text{Current Liabilities}$$

### Activity Ratio

TATO adalah pengukuran untuk memperkirakan berapa perputaran dari penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan laba, serta banyaknya penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap aset perusahaan. Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015, 123) rumus dari total asset turnover adalah:

$$TATO = \text{Sales} \div \text{Total assets}$$

### Debt Ratio

DER adalah pengukuran mengenai berapa bagian aset dibiayai oleh utang. Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015, 126)

pengukuran DER adalah:

$$\text{DER} = \text{Total liabilities} \div \text{Common stock equity}$$

### **Profitability Ratio**

ROA adalah pengukuran efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015, 130) ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Total Assets}}$$

### **Market Ratio**

PBV adalah perhitungan yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui nilai buku perusahaan dengan membandingkan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku sahamnya. Berdasarkan pernyataan Gitman dan Zutter (2015, 132), PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{nilai buku per lembar saham biasa}}$$

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel**

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1. Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia.	49
2. Perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang pernah mengalami <i>delisting</i> pada periode tahun 2014 sampai tahun 2020.	(3)
3. Perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang tidak secara konsisten mengumumkan laporan keuangan perusahaan periode 2014- 2020.	(18)
4. Perusahaan sektor <i>wholesale</i> yang pada laporan keuangannya tidak menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2014-2020.	(8)
5. Data <i>outlier</i> .	(12)
Jumlah sampel perusahaan yang dijadikan sampel.	8
Jumlah periode penelitian	7
<b>Total data</b>	<b>56</b>

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	RS	CR	TATO	DER	ROA	PBV
Mean	-0.003977	1.738757	1.429732	1.306552	0.055314	1.518393
Median	-0.052500	1.575500	0.987350	0.985000	0.062300	1.050000
Maximum	0.911100	3.728000	3.828100	4.227900	0.143000	5.390000
Minimum	-0.767600	0.748800	0.367500	0.250000	-0.031500	0.250000
Standard Deviation	0.297349	0.586731	0.996292	1.089818	0.036639	1.117456
Observations	56	56	56	56	56	56

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Tabel 3 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.582654	0.205633	-2.833472	0.0066
CR	0.164812	0.098447	1.674112	0.1004
TATO	-0.122010	0.064203	-1.900375	0.0632
DER	0.145459	0.062260	2.336336	0.0235
ROA	0.771929	1.410795	0.547158	0.5867
PBV	0.153980	0.048545	3.171881	0.0026

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

#### Hipotesis 1 Current Ratio

Hasil pada tabel uji t menunjukkan bahwa H1 ditolak, maka kesimpulannya adalah tidak terdapat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham, dimana nilai probability yaitu  $(0.1004) \geq (0.05)$ .

#### Hipotesis 2 Total Asset Turnover

Berdasarkan tabel uji t, dijelaskan bahwa H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO tidak mempengaruhi *return* saham, yang memiliki nilai probability sebesar  $(0.0632) \geq (0.05)$ .

#### Hipotesis 3 Debt to Equity Ratio

Pada tabel uji t, menunjukkan bahwa H3 tidak dapat ditolak, maka disimpulkan terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham, didukung oleh nilai probability sebesar  $(0.0235) < (0.05)$ .

#### Hipotesis 4 Return on Asset

Berdasarkan tabel uji t, ditunjukkan bahwa H4 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak mempengaruhi *return* saham, hal ini didukung oleh nilai probability sebesar  $(0.5867) \geq (0.05)$ .

#### Hipotesis 5 Price to Book Value

Hasil tabel uji t menjelaskan bahwa H5 tidak dapat ditolak, artinya PBV memiliki

pengaruh terhadap return saham, didukung oleh nilai probability sebesar  $(0.0026) < (0.05)$ .

## PENUTUP

Analisis data yang telah dilakukan menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value* mempengaruhi *return* saham, sedangkan *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, serta *Return On Asset* tidak mempengaruhi *return* saham. Untuk dapat menentukan pengembalian dari suatu saham maka perlu untuk memperhatikan rasio utang dan pasar, sementara likuiditas, aktivitas, dan keuntungan perusahaan tidak mempengaruhi tingkat pengembalian saham perusahaan.

Terdapat beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu populasi yang hanya meliputi perusahaan barang

konsumsi selama 7 periode, yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2020, dan variabel independen yang digunakan untuk meneliti hanya 5, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, utang, profitabilitas, serta rasio pasar, sementara faktor – faktor keuangan lainnya mungkin juga turut mempengaruhi tingkat pengembalian saham perusahaan.

Rekomendasi untuk penelitian berikutnya adalah menambah variabel independen yang dapat mempengaruhi return saham, memperluas populasi penelitian guna merepresentasikan keseluruhan kondisi perusahaan secara lebih baik, serta menambah periode penelitian sehingga dapat lebih mencerminkan populasi penelitian secara lebih tepat.

## REFERENCES

- Brigham, Eugene F., and Joel F Houston. 2020. *Fundamentals of Financial Management: Concise*. 10<sup>th</sup> Edition. United States of America: Cengage Learning, Inc.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14<sup>th</sup> Edition. United States of America: Pearson Education Limited.
- Handayanti, Ratna dan Noer Rafikah Zulyanti 2018. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio, (DER), dan Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, Vol. 3, No. 1.
- Hanivah, Vitri dan Indra Wijaya 2018. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Inflasi, dan BI Rate terhadap Return Saham. *Jurnal Profita*, Vol. 11, No. 1.
- Hartono, Jogiyanto, 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPF.
- Kurniawan, Andrie 2021. Analysis of the Effect of Return On Asset, Debt to Equity Ratio, and Total Asset Turnover on Share Return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, Vol. 2, No. 1.
- Meilinda, Veny dan Nicken Destriana, 2019. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Non keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-1.
- Pandaya., Pujihastuti Dwi Julianti dan Imam Suprpta 2020. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9, No. 2.

- Purba, Neni Marlina Br 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, Vol. 12, No. 2.
- Ristyawan, Mochammad Ridwan 2019. Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 8, No. 1.
- Saputri, Septia Anggi. Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono 2020. Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Return on Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, Vol. 9, No. 3.
- Siregar, Raulina dan Andam Dewi 2019. Analysis the Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO and PBV on Stock Return of Plantation Sub Sector Industry at IDX 2014-2017. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, Vol. 4, No. 7.
- Supriantikasari, Novita dan Endang Sri Utami 2019. Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, Vol. 5, No. 1.
- Susanty, Dessy dan Elvin Bastian 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Periode 2010 – 2016). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, Vol. 3, No. 1.
- Tarmizi, Rosmiati, Herry Goenawan Soedarsa, Indrayenti dan Deasy Andrianto, 2018. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 9 No. 1
- Wahyudi, Agustinus.Sri, Beny dan Daniel 2020. Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1.
- Wahyuni, Eka 2018. Pengaruh Return On Asset terhadap Return Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode Tahun 2009-2016. *Jurnal Ekobis Dewantara*, Vol. 1, No. 7.
- Yap, Hanna Chritianto dan Friska Firmanti 2019. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-1.