

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Eka Pungky Yulindasari  
*eyulindasari@gmail.com*  
Ikhsan Budi Riharjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to examine the influence of current ratio, debt to equity ratio, return on asset, total asset turnover to the market reaction. The population is all consumer goods industry sector manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2014 periods. The sample collection technique has been done by using purposive sampling with predetermined criteria so 17 sample companies with 3 year observations. The data analysis has been carried out by using multiple linear regressions analysis. The result of the research shows that 1) current ratio, 2) total asset turnover give positive influence to the market reaction whereas 3) debt to equity ratio give negative influence to the market reaction. Meanwhile, 4) return on asset does not give any influence to the market reaction. It has been found from the formulation of four hypothesis, three hypothesis are supported by the result of the research whereas one hypothesis i.e. the influence of return on asset to the market reaction is not supported by the result.*

*Keywords: Current ratio, debt to equity ratio, return on asset, total asset turnover, market reaction.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* terhadap reaksi pasar. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga dapat diperoleh sebanyak 17 sampel perusahaan selama 3 tahun. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) *current ratio*, 2) *total asset turnover*, berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, sedangkan 3) *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar. Sementara 4) *return on asset* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Dari empat perumusan hipotesis, tiga diantaranya didukung dengan hasil penelitian ini, sedangkan satu hipotesis yaitu pengaruh *return on asset* terhadap reaksi pasar tidak didukung.

Kata kunci: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, reaksi pasar.

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini pasar modal memiliki peran besar untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Khususnya, bagi mereka yang membutuhkan dana jangka panjang untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan antara penawaran dan permintaan pihak pencari dana dengan pihak yang kelebihan dana untuk melakukan transaksi. Manfaat yang diperoleh pihak-pihak pencari dana (perusahaan) dengan adanya pasar modal adalah sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Sedangkan manfaat bagi pihak investor adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) saham.

*Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi, setiap investasi

baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997). Tingkat pengembalian (*return*) dari investasi saham dapat berupa *capital gain* maupun deviden. Pendapatan investasi saham yang berupa *capital gain* akan sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham karena *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham sedangkan deviden dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan keadaan eksternal perusahaan.

Investor pada umumnya menggunakan teknik analisis fundamental untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi *return*. Crabb (dalam Purwaningrat 2014) menyatakan bahwa *fundamental analysis is an examination of corporate accounting reports to assess the value of company, that investor can use to analyse a company's stock prices*. Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa informasi dari laporan keuangan suatu perusahaan bisa menjadi media untuk para investor sebagai faktor fundamental untuk mengestimasi harga saham suatu perusahaan. Seorang investor melakukan berbagai cara agar bisa mendapatkan *return* sesuai yang diinginkan. Perdangangan dalam suatu saham memiliki perilaku yang dapat menentukan suatu pola harga saham dalam pasar modal.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan pada perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan rasio kesehatan perusahaan karena perusahaan yang sehat pasti memiliki kinerja keuangan yang baik. Fungsi rasio keuangan untuk melihat kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggung jawaban manajemen perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham, investor, kreditor, pemerintah, masyarakat maupun pihak-pihak lainnya. Salah satu elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan terhadap tingkat likuiditas *current ratio* (CRT) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012:134). Berdasarkan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2010) bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. Jika *current ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Dalam hal ini akhirnya membuat investor tertarik dan berakibat pada naiknya harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Nilai *current ratio* cukup tinggi, maka akan berpengaruh pada penilaian positif dari para investor atas kinerja perusahaan. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika *current ratio* meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan seluruh ekuitas. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Nilai *debt equity ratio* yang tinggi mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Keadaan ini tentunya akan memberikan informasi yang buruk bagi para investor. Informasi yang buruk tersebut akan menyebabkan penurunan permintaan saham, sehingga harga saham akan melakukan penyesuaian terhadap informasi yang telah beredar. Kondisi tersebut akan menyebabkan *return* saham yang diperoleh para investor akan menurun. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio*, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

Tingkat profitabilitas perusahaan diukur dengan *return on asset* mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2010:81). Setiap perusahaan berusaha agar menghasilkan nilai dari *return on asset* yang tinggi. Dalam hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi.

Menurut Kasmir (2012:172) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *total assets turnover*. *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aktiva.

Berdasarkan latar belakang masalah didapat rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; 2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; 3) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; 4) Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap reaksi pasar?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris apakah *current ratio*, *debt to equity*, *return on asset*, *total asset turnover* mempunyai pengaruh terhadap reaksi pasar.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Persinyalan (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal bagi investor untuk mengambil keputusan bagi investor (Jogiyanto, 2013). Informasi tersebut dapat berupa pengumuman yang mengandung berita baik atau berita buruk. Informasi yang mengandung berita baik maka akan mendatangkan signal yang positif, sedangkan informasi yang mengandung berita buruk akan mendatangkan signal yang negatif bagi investor.

### Reaksi Pasar

Berdasarkan Jogiyanto (2013:45) reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang diterbitkan. Reaksi pasar ditandai dengan perubahan harga saham, reaksi pasar ini dipengaruhi oleh informasi yang diterbitkan. Informasi yang diterbitkan dapat berupa berita baik atau berita buruk. Reaksi yang ditunjukkan oleh investor dalam menanggapi suatu informasi menyebabkan adanya aktivitas jual beli dalam bursa saham sehingga hal ini akan menyebabkan perubahan harga saham.

### Investasi

Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa pemodal harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana dan sumber daya yang lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2008:3), sedangkan Menurut Hanafi dan Halim (2009:2), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. keputusan investasi sebenarnya menyangkut tentang masalah dana, dan tentang akan diinvestasikan kemana dana yang akan dimiliki oleh seseorang atau perusahaan.

### Analisis Fundamental

Menurut Jogiyanto (2014:188) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Faktor fundamental dari perusahaan bisa menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya

adalah rasio-rasio keuangan. Analisis fundamental dapat dikatakan sebagai analisis yang berbasis rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Tujuan analisis fundamental adalah untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *underpriced* atau *overpriced*. Saham dikatakan *underpriced* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya (nilai *intrinsik*), dan saham dikatakan *overpriced* apabila harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya.

### Konsep Return Saham

Konsep return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Para investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk jangka pendek saja tetapi bertujuan untuk jangka panjang dalam meningkatkan pendapatan total. Pendapatan total yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung atau rugi dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Jogiyanto, 2013:120).

### Kinerja Keuangan

Investasi Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Baik atau buruknya kinerja perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja keuangan suatu perusahaan. Untuk menganalisis menggunakan alat analisis keuangan untuk mengetahui baik atau buruknya kondisi keuangan dan prestasi keuangan sebuah perusahaan dalam waktu tertentu (Wibowo, 2014).

Cara mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dengan melihat analisis laporan keuangan perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2009:74) analisis laporan keuangan di kelompokkan lima dasar yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar. Dalam penelitian ini menggunakan empat kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, 1) rasio likuiditas memberikan gambaran posisi keuangan dalam jangka waktu yang pendek, tetapi juga digunakan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Tidak hanya bank dan para kreditor jangka pendek saja yang tertarik dengan angka rasio likuiditas 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). Rasio Likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* menunjukkan perbandingan nilai kekayaan lancar dengan hutang jangka pendek (Munawir, 2001). *current ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Hanafi dan Halim, 2009:75); 2) rasio solvabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. (Hanafi dan Halim, 2009:79). Para investor 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*). bahwa semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* 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); 3) rasio profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan pada tingkat asset, penjualan, dan modal saham tertentu. (Hanafi dan Halim, 2009:81-82). *return on asset* diperoleh dengan cara membandingkan nilai pendapatan bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Semakin tinggi nilai *return on asset* maka kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar (Ang, 1997). Nilai *return on asset* dipengaruhi oleh pendapatan bersih sesudah pajak. Dengan tingginya nilai *return on asset* maka kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemampuan menghasilkan laba tinggi, 4) rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam operasinya baik dalam melakukan kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lain. Rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat tertentu (Hanafi dan Halim 2009:76-79). *Total asset turnover* dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Jika nilai *total asset turnover* ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan (Sartono, 2001).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Reaksi Pasar**

*Current Ratio* (CRt) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012:134). bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang secara otomatis akan meningkatkan *return* saham dipengaruhi oleh tingginya tingkat likuiditas. Berdasarkan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2010) bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen asset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. Jika *current ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Semakin tinggi nilai *current ratio* ini semakin baik karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. meningkatnya nilai saham perusahaan maka akan semakin tinggi *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Hasil penelitian Setiyawan dan Pardiman (2014) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Reaksi Pasar**

Menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan seluruh ekuitas. bahwa semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. maka akan dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Investor melihat tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara otomatis akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini terjadi hubungan yang berlawanan arah dan signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang

berlawanan arah serta signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Reaksi Pasar**

Menurut Kasmir (2012:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, *return on asset* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh laba. Semakin besar nilai dari ROA berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba, dengan meningkatnya nilai *return on asset* profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista *at al.*, 2012). Dalam hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi. hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi. Berdasarkan hasil penelitian oleh dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

### **Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Reaksi Pasar**

Menurut Kasmir (2012:172) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. *Total asset turnover* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi *total asset turnover* akan semakin baik. Disebabkan bahwa perusahaan telah mampu memaksimalkan aktiva yang dimilikinya dengan baik. Nilai *total asset turnover* yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan dipilihnya, yang berdampak pada naiknya nilai saham perusahaan dan akan semakin tinggi *return* saham yang dipilih investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh oleh Nuryana (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa informasi *total asset turnover* memberikan daya tarik investor dalam melakukan investasinya, meskipun informasi yang disajikan memberikan gambaran bagaimana aktiva yang terdapat pada perusahaan dapat dikembalikan dari hasil investor. Berdasarkan uraian diatas peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

## **METODA PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian dengan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian terhadap masalah-masalah yang berupa fakta saat ini dari suatu populasi dengan cara menganalisis data-data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh dari dokumen, publikasi yang sudah dalam bentuk jadi. Populasi adalah sekelompok orang atau kejadian atau segala sesuatu objek/subjek yang mempunyai karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi tahun 2012-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengambilan Sampel

Berdasarkan Wiyono (2011:76) sampel merupakan bagian populasi yang terwakili dan akan diteliti atau sebagian jumlah dari karakteristik yang diwakili oleh populasi yang terwakili. Teknik penentuan sampel adalah dengan metode *purposive sampling* Pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan. Dalam penelitian ini, kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

| No            | Kriteria Pengambilan Sampel  | Jumlah |
|---------------|--|--------|
| 1             | Perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 – 2014         | 31     |
| 2             | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap yang berakhir 31 desember selama tahun 2012 – 2014 | (4)    |
| 3             | Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama tahun 2012 – 2014                        | (0)    |
| 4             | Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2012 – 2014  | (6)    |
| 5             | Perusahaan yang menyediakan data closing price berturut-turut selama tahun 2012-2014                                     | (4)    |
| Jumlah sampel |  | 17     |

Sumber: Bursa Efek Indonesia Surabaya (diolah)

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi sebagai sampel dengan periode pengamatan 2012–2014, perusahaan yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 17 perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan dalam penelitian ini menggunakan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang telah tersedia sebagai sumber informasi. Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder yang telah dipublikasikan dengan cara memanfaatkan laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012–2014.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover*. sedangkan variabel dependen reaksi pasar menggunakan proksi *return* saham.

### Definisi Operasional

Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan beberapa proksi rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*.

*Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendek dengan seluruh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hanafi dan Halim, 2009:75).

$$CR_t = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan seluruh ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

*Return On Asset* untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi dan Halim, 2009:81).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

*Total Asset Turnover* untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva (Hanafi dan Halim, 2009:79).

$$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

*Return* saham Keuntungan atas suatu saham ini dinyatakan dalam presentase tertentu terhadap investasi secara matematis (Widiatmodjo, 2012:117) menemukan rumus sebagai berikut:

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

## Teknik Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Analisis ini disajikan dengan menggunakan tabel *statistic descriptive* yang menggambarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*).

### Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*) adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Dalam penelitian ini metode analisis persamaan regresi berganda digunakan untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap reaksi pasar.

$$RS = a + \beta_1 CR_t + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \beta_4 TAT +$$

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006:147). Dalam uji normal *probability plot*, distribusi yang normal dapat dilihat dari penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dengan kriteria; a) Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, karena pengujian melalui grafik terkadang masih dapat menimbulkan bias. maka dalam penelitian ini juga dilakukan uji *Kolmogorov Smirnov* yang bertujuan untuk memastikan bahwa data benar-benar sudah terdistribusi normal dengan memperhatikan; b) Jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*  $\geq 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2006:91). Menurut Ghozali (2006:92) multikolinearitas dapat dideteksi, jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai *VIF*  $> 10$  maka terjadi gangguan multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi pengujian autokorelasi dapat menggunakan tabel *Durbin-Watson* (Santoso, 2009) gejala autokorelasi dapat dilihat, jika nilai tabel *Durbin-Watson* dengan batas atas  $+2$  dan batas bawah  $-2$  maka terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Ghazali (2006:105) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *SRESID* dan *ZPRED* dengan sumbu  $y$  adalah  $y$  telah diprediksi, dan sumbu  $X$  adalah residual ( $Y$  prediksi -  $Y$  sesungguhnya) yang telah di *studentized*, dan dasar analisisnya Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Layak atau tidaknya pengujian dapat dilihat dari hasil tabel ANOVA, jika  $Sig \leq (\alpha) 0,05$  maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Kemampuan variabel independen untuk menjelaskan dependen variabel menggunakan koefisien determinasi merupakan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin besar koefisien determinasi ( $R^2$ ), maka semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien determinasi dilihat dari nilai yang ditunjukkan dengan *adjusted R square* (Adj  $R^2$ ). Semakin besar nilai ( $R^2$ ) maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menjelaskan kondisi yang sebenarnya.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik  $t$  pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat berdasarkan Ghazali (2006). Adapun kriteria uji statistik  $t$  dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , yaitu:  $H_0$  ditolak apabila  $t \leq 0,05$  (5%), hal ini menunjukkan koefisien regresi signifikan dan secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Regresi Linier Berganda

Dalam pengujian hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini regresi linier berganda untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diambil dari empat rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *total asset turnover* terhadap reaksi pasar.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | -,952                       | ,938       |                           | -4,576 | ,000 |
| 1 CRT      | ,576                        | ,276       | ,320                      | 2,885  | ,006 |
| DER        | -,859                       | ,295       | -,267                     | -2,019 | ,049 |
| ROA        | ,419                        | ,540       | ,209                      | 1,481  | ,145 |
| TAT        | ,976                        | ,629       | ,545                      | 3,439  | ,001 |

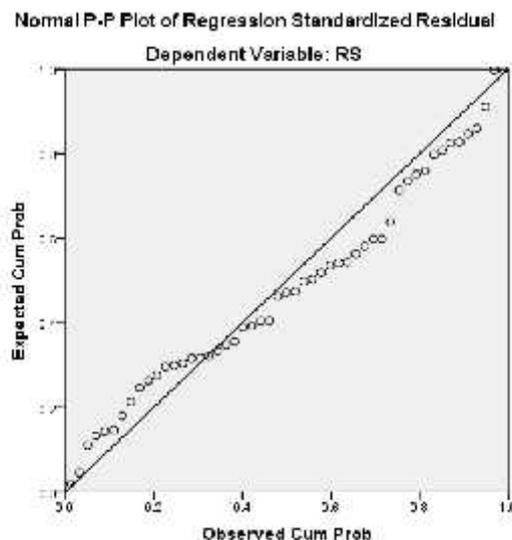
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 pada model persamaan regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:  $RS = -0,952 + 0,576 CRT - 0,859 DER + 0,419 ROA + 0,976 TAT +$   
 Dari persamaan regresi berikut dapat diuraikan sebagai berikut: a) nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *current ratio* dengan reaksi pasar, b) nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel *debt to equity ratio* dengan reaksi pasar, c) nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel *return on asset* dengan reaksi pasar, d) nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *total asset turnover* dengan reaksi pasar.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Analisis grafik yang digunakan adalah analisis grafik normal *probability plot*. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian normalitas menggunakan normal *probability plot* dengan melihat grafik.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Grafik Normal Probability**

Sumber: data sekunder diolah

Tampilan grafik normal *probability plot* pada gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik (data) menyebar disekitar mendekati arah garis diagonal. Hasil uji tersebut menunjukkan

bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Cara kedua dalam penelitian ini dengan uji statistik *Nonparametric Test Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil tabel *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)*  $\geq$  signifikansi 0,05 maka data residual dengan berdistribusi normal.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 51                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | 0E-7                    |
|                                  | Std. Deviation | .73626887               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | ,121                    |
|                                  | Positive       | ,121                    |
|                                  | Negative       | -,083                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | ,865                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | ,443                    |

Sumber: data sekunder diolah

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada seluruh variabel bebas baik *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *total asset turnover* yang memiliki nilai *tolerance*  $>$  0,10 dan nilai *variance influence factor* (VIF) memiliki nilai VIF  $<$  10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel bebas dalam penelitian ini *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *total asset turnover* tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

| Model | Collinearity Statistics |      |       |
|-------|-------------------------|------|-------|
|       | Tolerance               | VIF  |       |
| 1     |                         |      |       |
|       | CRT                     | ,954 | 1,049 |
|       | DER                     | ,672 | 1,489 |
|       | ROA                     | ,592 | 1,689 |
|       | TAT                     | ,469 | 2,132 |

Sumber: data sekunder diolah

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,051 nilai tersebut diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

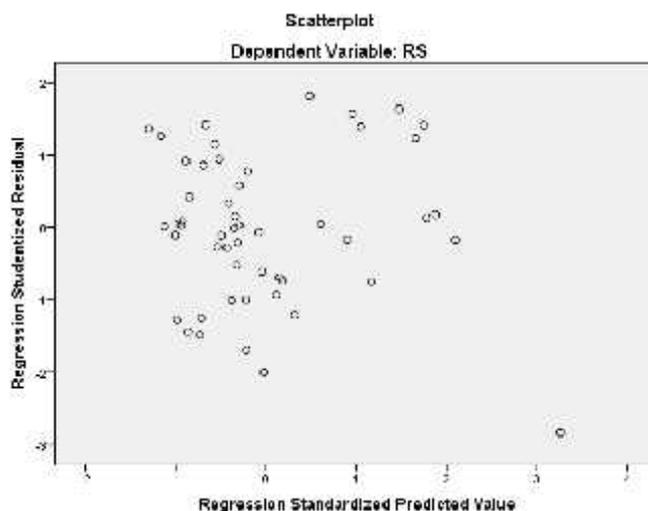
**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | ,677 <sup>a</sup> | ,459     | ,412              | ,14243                     | 1,051         |

Sumber: data sekunder diolah

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pada grafik *Scatterplot* diketahui bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan dalam hal ini bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**  
 Sumber: data sekunder diolah

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak disini berarti bahwa model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan variabel independen dan variabel dependen. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

| Model      | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | ,569           | 4  | ,392        | 9,744 | ,000 <sup>b</sup> |
| 1 Residual | ,411           | 46 | ,118        |       |                   |
| Total      | ,980           | 50 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), TAT,CRt,DER,ROA

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa hasil uji F signifikansi  $0,00 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini layak menggunakan pemodelan regresi linier berganda.

Kemampuan variabel independen untuk menjelaskan dependen variabel menggunakan Koefisien determinasi koefisien determinasi merupakan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. berfungsi untuk mengetahui presentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Semakin besar nilai  $R^2$  atau mendekati angka satu, maka variabel independen mampu menjelaskan bahwa terdapat adanya pengaruh atau hubungan untuk mendeteksi koefisien variabel dependen dan semakin kecil nilai  $R^2$  maka

variabel ini tidak mampu menjelaskan hubungan variabel dependen karena keterbatasan dari model regresi itu sendiri. Koefisien determinasi dilihat dari nilai yang ditunjukkan dengan *adjusted R square* (Adj R<sup>2</sup>). Semakin besar nilai (R<sup>2</sup>) maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menjelaskan kondisi yang sebenarnya.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,677 <sup>a</sup> | ,459     | ,412              | ,14243                     |

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) diperoleh sebesar 0,412 atau 41,2%. Dalam penelitian ini, hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel dependen reaksi pasar yang diproksi *return* saham sebesar 41,2% , dipengaruhi oleh variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*. Namun sisanya sebesar 0,588 atau 58,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi tersebut.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat berdasarkan Ghozali (2006). Uji t untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | -,952                       | ,938       |                           | -4,576 | ,000 |
| CRT        | ,576                        | ,276       | ,320                      | 2,885  | ,006 |
| 1 DER      | -,859                       | ,295       | -,267                     | -2,019 | ,049 |
| ROA        | ,419                        | ,540       | ,209                      | 1,481  | ,145 |
| TAT        | ,976                        | ,629       | ,545                      | 3,439  | ,001 |

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas hasil uji signifikansi parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar ( $0,006 < 0,05$ ), variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar ( $0,049 < 0,05$ ), variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar ( $0,145 > 0,05$ ), variabel *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar ( $0,001 < 0,05$ ).

### Pembahasan

#### Pengaruh *Curret Ratio* Terhadap Reaksi Pasar

Variabel *Current Ratio* (CRT) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi sebesar  $0,006 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Dalam hal ini menunjukkan nilai *current ratio* cukup tinggi, maka akan berpengaruh pada penilaian positif dari para investor atas kinerja perusahaan. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika *current ratio* meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin baik dan positif kinerja

keuangannya, sebaliknya semakin rendah *current ratio* menunjukkan kinerja keuangan yang buruk. Kondisi keuangan ini menjadi pertimbangan investor di pasar modal, sehingga nilai saham ikut meningkat seiring dengan meningkatnya *current ratio*. Hasil penelitian ini, tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farkhan (2012) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Reaksi Pasar**

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi sebesar  $0,049 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dzuhri (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan dapat diartikan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Dalam hal ini akan menyebabkan investor enggan menginvestasikan dananya dan menimbulkan penurunan harga saham, kemudian *return* saham juga akan turun. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Thrisye (2011) *debt to equity ratio* signifikan negatif yang menyatakan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* menandakan kinerja perusahaan buruk. Dimana perusahaan memanfaatkan hutang jangka panjang sebagai pendanaan usahanya. Sehingga mengakibatkan semakin besar risiko yang harus ditanggung investor. Hasil penelitian ini, tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Limento dan Djuaeriah (2013) bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Reaksi Pasar**

Variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi sebesar  $0,145 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dalam hal ini dikarenakan bahwa keefektifitasan penggunaan asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba tidak menjadi suatu acuan bagi investor dalam membuat keputusan suatu investasi. Kurangnya respon yang baik terhadap laba tersebut membuat harga saham bagi perusahaan tersebut menurun, sehingga investor sendiri tidak akan bisa mendapatkan *return* saham. Peningkatan suatu asset perusahaan seharusnya mengakibatkan peningkatan laba bagi perusahaan, namun dalam penelitian ini peningkatan suatu asset perusahaan memberikan respon yang kurang baik terhadap laba perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Priana (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan *return on asset* terhadap *return* saham artinya bahwa nilai *return on asset* terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan *return on asset* dalam keputusannya berinvestasi karena *return on asset* memiliki kelemahan yaitu cenderung untuk berfokus pada jangka pendek bukan untuk tujuan jangka panjang. Hasil penelitian ini, tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Reaksi Pasar**

Variabel *Total Asset Turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan dikarenakan *total asset turnover* yang tinggi berpotensi agar menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan dan akan meningkatkan nilai saham. *Total asset turnover* yang tinggi menunjukkan semakin efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuryana (2013) bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham yang menyatakan bahwa informasi *total asset turnover* memberikan daya tarik investor dalam

melakukan investasinya, meskipun informasi yang disajikan memberikan gambaran bagaimana aktiva yang terdapat pada perusahaan dapat dikembalikan dari hasil investor. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupi (2007).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diambil simpulan bahwa *Current Ratio* (CRt), *Total Asset Turnover* (TAT) berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap reaksi pasar, sementara *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan saran yaitu; 1) untuk penelitian selanjutnya, diharapkan akan lebih memperluas objek penelitian seperti seluruh sektor industri perusahaan bank maupun non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; 2) pada periode pengamatan yang lebih lama akan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi reaksi pasar; 3) lebih memperhatikan sebaiknya faktor yang mempengaruhi reaksi pasar secara eksternal seperti halnya menambah variabel independen seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, kurs.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Arista, Desy, dan Mr 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) hal: 1-15.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Dzuhri, A. A. 2013. Analisis Pengaruh Roa On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Walisongo. Semarang.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage). *Jurnal Value Added*, Vol. 9(1), hal: 1-18.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. BP Undip. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2009. *Akuntansi Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hermawan, D. A. 2012. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, Vol.1 No.5 hal:1 -7.
- Jogiyanto, H. M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_, H. M. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Limento, A. Dustin, dan N. Djuaeriah. 2013. The Determinant of The Stock Price in Indonesian Publicly Listed Transportation Industry. *Journal of Business and Information*, pp. 776-794.
- Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.

- Nuryana, I. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(2), hal:57-66.
- Purwaningrat, A. 2014. Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2013. *Skripsi*. Universitas Udayana. Bali.
- Priana, G. 2009. Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Epiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI). *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. BPFE. Yogyakarta
- Santoso, 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Susilowati, Y dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signali Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangani dan Perbankan*, Vol 3(1): Hal. 17-37.
- Setiawan, I dan Pardiman. 2014. "Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012". *Jurnal Nominal*. Vol. 3(1)
- Tandelilin, E. 2008. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Thrisye, R. Y. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol 8.
- Ulupui, I G K A. 2007. 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*. Universitas Udayana. Bali.
- Wiagustini, N. L. Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press. Denpasar.
- Wibowo, I. 2014. Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Mataram, Lombok.
- Widiatmodjo, S. 2012. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. Edisi Revisi. Cetakan kesembilan. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Wiyono, G. 2011. *3 in One Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Edisi Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.