

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI

Nindy Ridho Hoidiningrum
nindyridho09@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance on the market reaction. While, the financial performance was measured by Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TAT), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), and Earning Per Share Ratio (EPS). Moreover, market reaction was measured by share return. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 155 from 31 companies as sample. Those companies had conducted acquisition or merger and were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 22. The research result concluded Current Ratio (CR) and Total Assets Turnover (TAT) did not affect the shares return. On the other hand, Return On Equity (ROE) and Earning Per Share Ratio (EPS) had positive effect on the shares return. Besides, Debt to Equity Ratio (DER) had negative effect on the shares return.

Keywords: *Financial Performance, Shares Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar. Kinerja keuangan diukur dengan *Current Ratio (CR)*, *Total Assets Turnover (TAT)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)*, sedangkan reaksi pasar diukur dengan *return* saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh sebanyak 155 sampel dari 31 perusahaan yang melakukan akuisisi atau *merger* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio (CR)* dan *Total Assets Turnover (TAT)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama dalam memberikan kontribusi yang aktif untuk meningkatkan aktivitas perekonomian dunia termasuk Indonesia. Pasar modal memberikan peranan penting dalam perekonomian karena mampu memberikan manfaat bagi kedua pihak. Bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dapat menjadi suatu alternatif dalam berinvestasi, sedangkan bagi pihak yang membutuhkan dana (emiten) sebagai sarana untuk mendapatkan dana dari pembeli. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan suatu usaha, seperti penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha. Perkembangan dalam berbagai bidang yang semakin pesat membuat perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan strategi usahanya untuk menjaga eksistensi serta kinerjanya dalam persaingan antar perusahaan. Salah satu strategi yang dapat diterapkan yaitu melakukan *merger* dan akuisisi. Penggabungan diri untuk menjadi suatu perusahaan yang lebih besar dalam industri yang

sama merupakan upaya dalam restrukturisasi perusahaan baik melalui *merger* maupun akuisisi. Menurut Sudana (2011), akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri. *Merger* merupakan sebuah kombinasi bisnis dimana aset dan liabilitas perusahaan yang diambilalih digabungkan dengan aset dan liabilitas perusahaan yang mengambilalih tanpa menambah komponen organisasi (Baker *et al*, 2017: 6).

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hal tersebut dilakukan investor agar lebih cepat dan mudah dalam proses pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya. Beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS).

Current ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka para investor akan memberikan reaksi positif dalam menginvestasikan modalnya yang memicu terjadinya perubahan harga saham, serta memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi.

Total assets turnover merupakan perbandingan antara pendapatan dengan total aset. Dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi *total assets turnover* menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya, serta menunjukkan semakin besar pula pendapatan yang diperoleh perusahaan. Sehingga perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi kepada para investor.

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dan dana dari pemilik perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar dana yang diperoleh dari kreditur untuk dimanfaatkan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat dengan ditandai tingginya tingkat penjualan yang dihasilkan. Tingginya tingkat penjualan akan menimbulkan perolehan laba yang besar, sehingga *return* yang akan diperoleh para investor semakin tinggi.

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modalnya sendiri dan dapat pula digunakan sebagai tolak ukur dalam mengevaluasi peluang untuk memperoleh kembali dana atas investasi (*return* saham). Semakin tinggi *return on equity* maka perputaran modal yang dimiliki perusahaan semakin efisien, sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan *return* saham yang diterima investor semakin tinggi.

Earning per share merupakan perbandingan antara laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan per lembar saham sehingga kemungkinan untuk membayar dividen semakin besar. Semakin tinggi *earning per share* maka laba bersih setelah pajak yang didapat atas suatu lembar saham yang dimilikinya akan semakin tinggi dan akan meningkatkan *return* saham serta kemakmuran bagi para pemegang saham.

Sejauh ini, telah banyak dilakukan berbagai penelitian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi reaksi pasar dengan hasil yang beragam. Menurut penelitian yang dilakukan Ariani (2015) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan

multimedia di BEI, menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, DER memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Yulindasari (2017) melakukan penelitian yang mengkaji pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hanya variabel *current ratio* dan *total asset turnover* yang berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, masih terdapat perbedaan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi dengan periode pengamatan 2013-2017.

Dari uraian latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi? (2) apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi? (3) apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi? (4) apakah *Return On Equity* berpengaruh positif reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi? (5) apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk menguji pengaruh *Current Ratio* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi, (2) untuk menguji pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi, (3) untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi, (4) untuk menguji pengaruh *Return On Equity* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi, (5) untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori signaling dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar (Arifin, 2005: 11). Teori sinyal dapat berupa pengumuman suatu informasi yang bersifat berita baik atau berita buruk kepada manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Informasi yang bersifat berita baik akan mendatangkan sinyal positif, sedangkan informasi yang bersifat berita buruk dapat mendatangkan sinyal negatif bagi para investor maupun calon investor.

Penelitian ini menggunakan teori signal karena teori ini memfokuskan pada pemberian informasi atau signal mengenai catatan, keterangan, serta gambaran perusahaan di masa lalu maupun masa depan kepada calon investor. Dalam hal ini investor dapat mengetahui kinerja perusahaan melalui pelaporan keuangan yang telah disampaikan oleh manajemen untuk memberikan keputusan investasinya pada perusahaan.

Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (IBI, 2017: 72). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana), sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan, 2015: 3).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu pencapaian atas prestasi perusahaan dengan menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut dalam suatu periode tertentu. Pengukuran kinerja dapat digunakan perusahaan untuk memperbaiki kegiatan operasionalnya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Bagi para investor, kinerja keuangan dapat digunakan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Untuk mengukur kinerja keuangan dapat menggunakan rasio dalam laporan keuangan yang menjelaskan dan menggambarkan posisi serta kondisi baik buruknya keuangan suatu perusahaan.

Reaksi Pasar (*Return Saham*)

Informasi yang diterbitkan perusahaan akan menunjukkan perubahan pada harga saham karena besarnya reaksi yang ditunjukkan oleh investor mempengaruhi aktivitas jual beli dalam bursa saham. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* saham. *Return* saham adalah pendapatan yang diperoleh pemegang saham atas modal yang ditanamkannya pada suatu perusahaan. Return dapat terdiri dari *return* realisasi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan perhitungannya menggunakan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai dasar dalam mengukur kinerja keuangan dan menentukan *return* ekspektasi serta risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi dan sifatnya belum pasti.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham (Jogiyanto, 2014: 188). Tujuan analisis fundamental yaitu untuk menunjukkan posisi nilai saham. Jika harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar (nilai intrinsik) maka saham dikatakan *underpriced*, sedangkan jika harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya maka saham dikatakan *overpriced*.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil tertulis mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dan merupakan suatu obyek utama untuk melakukan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah penerapan alat dan teknik analitis terhadap laporan keuangan bertujuan umum dan data terkait untuk memperoleh estimasi dan kesimpulan yang berguna dalam analisis bisnis (Subramanyam, 2017: 4).

Akuisisi

Husnan (2012:395) mengemukakan bahwa akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa membangun dari nol. Tindakan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasi dan memanfaatkan bersama dua atau lebih keahlian. Manfaat dalam melakukan akuisisi yaitu untuk memperkuat kinerja perusahaan. Kegiatan akuisisi ini pada dasarnya berbeda dengan jenis ekspansi lainnya. Akuisisi tetap menjaga eksistensi baik perusahaan yang mengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi dan akan menimbulkan hubungan yang disebut perusahaan induk dan perusahaan anak.

Merger

Merger didefinisikan sebagai kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan. Perusahaan yang

bertahan mengambil alih aktiva dan hutang perusahaan yang digabungkan. Umumnya *merger* disebabkan oleh beberapa alasan yaitu: (1) peningkatan penjualan dan penghematan operasi; (2) perbaikan manajemen; (3) pengaruh informasi; (4) pertumbuhan perusahaan; (5) pengalihan kekayaan; (6) alasan-alasan pajak; (7) diversifikasi; (8) keuntungan-keuntungan *leverage*; dan (9) alasan pribadi (Harjito dan Martono, 2011: 369).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Reaksi Pasar

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban dari kreditur jangka pendek yang segera jatuh tempo, dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar untuk mengetahui seberapa jauh tingkat keamanan kreditur jika terjadi kesalahan. Menurut Yulindasari (2017), nilai *current ratio* yang cukup tinggi 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. Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi pasar, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap Reaksi Pasar

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan penggunaan aset operasi perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Menurut Pratama (2017), kekayaan yang dicapai oleh perusahaan dalam menghasilkan laba dapat melalui volume penjualan merupakan suatu tujuan yang dicapai perusahaan dan sebagai tolak ukur yang dipakai manajer, investor, dan kreditor dalam memberikan imbal balik (*return*) yang tinggi. Semakin tinggi *total assets turnover*, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aset tetap tersebut. Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₂: *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Reaksi Pasar

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin tinggi resiko kebangkrutan perusahaan. Investor melihat hal tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga menandakan saham perusahaan kurang diminati oleh investor dan berakibat pada penurunan harga saham. Hasil penelitian Pratama (2017) dan Alfianto (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Penelitian tersebut didukung oleh temuan dari Yulindasari (2017) dan Permatasari (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya memiliki resiko yang besar. Maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₃: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Reaksi Pasar

Return on equity merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disediakan oleh investor. Semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi perusahaan memperoleh keuntungan serta mampu memberikan dampak positif di masa yang akan datang, sehingga tingkat pengembalian yang diterima

investor akan semakin besar. Menurut Alfianto (2016) dan Ariani (2015), apabila *return on equity* semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang disediakan oleh investor dengan optimal sehingga perusahaan dapat memperoleh laba dengan maksimal. Berdasarkan beberapa penelitian di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₄: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Reaksi Pasar

Earning per share merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memberikan keuntungan kepada investor, dimana harga saham perusahaan ditentukan oleh pasar. Semakin tinggi *earning per share* yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan, sehingga hal tersebut mampu mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan investor. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Mahfudhoh (2016) dan Ariani (2015) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar. Hal ini mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya, sehingga pasar bereaksi mengenai informasi EPS. Maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₅: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dengan melakukan analisis pada data sekunder. Populasi yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi atau *merger* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode dalam penelitian ini yaitu tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini untuk pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap yang berakhir 31 Desember selama tahun 2013-2017; dan (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung dari obyek yang diteliti, tetapi melalui media perantara seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), situs website www.idx.co.id dan www.kppu.go.id. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, yaitu laporan keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi atau *merger* berupa ringkasan laporan neraca dan laporan laba rugi pada periode 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan timbulnya variabel terkait (dependen). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Perhitungan rasio ini bertujuan untuk mengetahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin utang dari kreditor jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin terjamin pembayaran utang jangka pendek perusahaan kepada kreditor (Prihadi, 2012: 256).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

Dengan rasio ini akan diketahui efektifitas penggunaan aset operasi perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Apabila aset yang digunakan lebih sedikit, maka biaya atas penggunaan aset (*cost of capital*) akan semakin sedikit dan seterusnya profitabilitas akan meningkat (Prihadi, 2012: 255).

$$\text{Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total aset}}$$

Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan (Prihadi, 2012: 263).

$$\text{Utang terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Utang (lancar + panjang)}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio Laba Atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Bagi pemilik modal rasio ini lebih penting dari rasio laba bersih terhadap penjualan, yaitu untuk mengetahui sampai seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modalnya (Prihadi, 2012: 261).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share Ratio*)

Angka laba per lembar saham untuk mengukur potensi maksimum yang mungkin diperoleh pemegang saham dalam pembagian laba (Prihadi, 2012: 265).

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Rata-rata tertimbang saham beredar}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (independen). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah reaksi pasar yang diukur dengan *return* saham. *Return* saham dapat diartikan sebagai hasil yang diterima atas investasi yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. Widodoatmodjo (2012: 117) merumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- $R_{i,t}$ = *Return* saham i pada periode t
- $P_{i,t}$ = Harga saham i pada periode t
- $P_{i,(t-1)}$ = Harga saham i pada periode t-1

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan dan menganalisis data kuantitatif yang ukurannya menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melengkapi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier yaitu untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2016: 156), pada prinsipnya normalitas data dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi diasumsikan normal. Untuk memastikan bahwa data sudah terdistribusi normal dan tidak menimbulkan bias, maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yaitu jika nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* $\geq 0,05$ maka data dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2006: 92), multikolinearitas dapat dideteksi, jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 maka terjadi gangguan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengujian *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4-dL < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No decision</i>	$4-dU \leq d \leq 4-dL$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$dU < d < 4-dU$

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2006: 105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat pola tertentu yang terdapat pada grafik *scatterplot*. Menurut Ghazali (2016: 134), dasar analisis yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: (a) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi masalah heteroskedastisitas; (b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan suatu metode statistika yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen melalui suatu persamaan linier berupa koefisien. Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Adapun persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 TAT + \beta_3 DER + \beta_4 ROE + \beta_5 EPS + e$$

Keterangan:

RS_{it}	= <i>Return</i> saham i pada saat t
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
CR	= <i>Current Ratio</i>
TAT	= <i>Total Assets Turnover</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
EPS	= <i>Earning Per Share</i>
e	= <i>Standard Error</i> (variabel pengganggu)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Suliyanto (2011: 39), koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terganggunya (variabel dependen). Menurut Ghozali (2016: 95), nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai R^2 yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi, dapat dilihat dari hasil tabel ANOVA (*F-Test*). Adapun kriteria yang digunakan dengan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) yaitu: (1) Jika sig. $F < 5\%$ ($\alpha = 0,05$) maka model regresi yang dihasilkan layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya; (2) Jika sig. $F > 5\%$ ($\alpha = 0,05$) maka model regresi yang dihasilkan tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial (masing-masing variabel) terhadap variabel independennya, apakah variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya atau tidak. Adapun kriteria dengan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) yaitu: (1) Jika sig. $t < 5\%$ ($\alpha = 0,05$), maka hipotesis diterima. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. (2) Jika sig. $t > 5\%$ ($\alpha = 0,05$), maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, digunakan statistik deskripsi untuk mengetahui gambaran deskripsi suatu data observasi dari perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan

nilai minimum variabel penelitian. Hasil yang didapat dari uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	155	-,89	3,47	,0329	,44990
CR	155	,01	15,16	2,1104	2,61070
TAT	155	,00	3,32	,5093	,69975
DER	155	-1,51	13,54	1,9953	2,40402
ROE	155	-,26	,91	,1255	,16279
EPS	155	-911,11	4559,45	229,5608	494,00088
Valid N (listwise)	155				

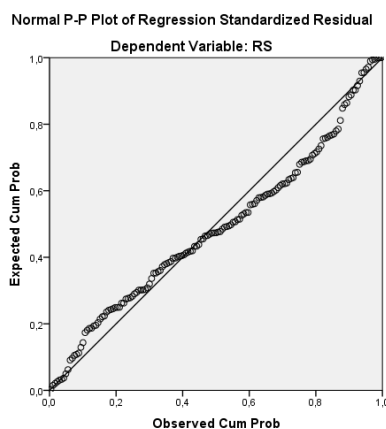
Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Current ratio memiliki nilai *minimum* yang diperoleh dari PT Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2014, 2015, dan 2016 sebesar 0,01 dan nilai *maximum current ratio* diperoleh dari PT Duta Pertiwi Makmur pada tahun 2016 sebesar 15,16 dengan rata-rata sebesar 2,1104. *Total assets turnover* memiliki nilai *minimum* yang diperoleh dari PT Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2015 dan 2016 sebesar 0,00 dan nilai *maximum total assets turnover* diperoleh dari PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk pada tahun 2016 sebesar 3,32 dengan rata-rata sebesar 0,5093. *Debt to equity ratio* memiliki nilai *minimum* yang diperoleh dari PT Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2016 sebesar -1,51 dan nilai *maximum debt to equity ratio* diperoleh dari PT. Tower Bersama pada tahun 2016 sebesar 13,54 dengan rata-rata sebesar 1,9953. *Return on equity* memiliki nilai *minimum* yang diperoleh dari PT First Media Tbk pada tahun 2017 sebesar -0,26 dan nilai *maximum return on equity* diperoleh dari PT. Tower Bersama pada tahun 2015 sebesar 0,91 dengan rata-rata sebesar 0,1255. *Earning per share* memiliki nilai *minimum* yang diperoleh dari PT First Media Tbk pada tahun 2016 sebesar -911,11 dan nilai *maximum earning per share* diperoleh dari PT First Media Tbk pada tahun 2014 sebesar 4.559,45 dengan rata-rata sebesar 229,5608.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil dari *normal probability plot* dapat dilihat bahwa penyebaran titik (data) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1

Grafik Normal Probability Plot
Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Selain menggunakan grafik *normal probability plot*, pengujian normalitas selanjutnya dapat juga menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,168 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,130, karena nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37022526
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		1,168
Asymp. Sig. (2-tailed)		,130

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
- Sumber: Data sekunder diolah, 2019.**

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Metode yang digunakan dalam menguji multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*) pada setiap variabel independen. Nilai umum yang digunakan untuk menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas adalah *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, hal ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Current Ratio	,919	1,088
	Total Assets Turnover	,953	1,049
	Debt to Equity Ratio	,795	1,257
	Return On Equity	,853	1,172
	Earning Per Share	,883	1,132

- a. Dependent Variable: Return Saham
- Sumber: Data sekunder diolah, 2019.**

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,892. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,05. Jumlah variabel independennya sebanyak 5 (k=5) dan jumlah sampel penelitian sebanyak 155 (n=155), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai dL sebesar 1,6714 dan dU sebesar 1,8044. Sehingga memenuhi kriteria dU (1,8044) < 1,892 < 4-dU (2,1956) yang menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,323	,300	,3763858	1,892

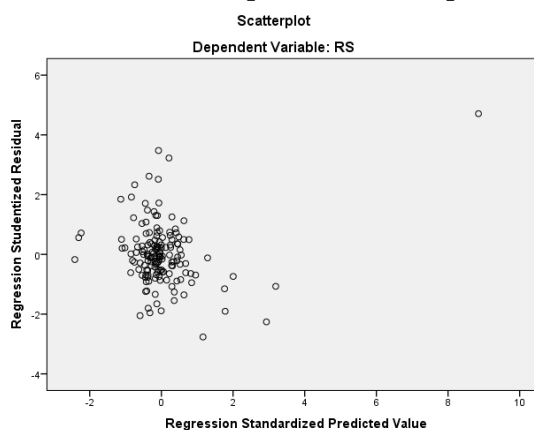
a. Predictors: (Constant), Earning Per Share, Total Assets Turnover, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan antara *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi penelitian. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Berdasarkan hasil uji grafik *scatterplot*, dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah atau disekitar angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model tersebut layak digunakan untuk memprediksi reaksi pasar.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *current ratio* (CR), *total assets turnover* (TAT), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) terhadap variabel dependen penelitian ini yaitu *return saham* (RS).

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,152	,097		-,910	,364
	CR	,004	,012	,124	,346	,730
	TAT	,011	,040	,019	,268	,789
	DER	-,040	,014	-,211	-2,795	,006
	ROE	,281	,108	,190	2,600	,010
	EPS	460,651	64,898	,509	7,098	,000

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan tabel 6 di atas, menunjukkan bahwa prediksi reaksi pasar dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$RS = 0,152 + 0,004_{CR} + 0,011_{TAT} - 0,040_{DER} + 0,281_{ROE} + 460,651_{EPS} + \epsilon$$

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien yang bertanda positif dan memiliki pengaruh searah dengan reaksi pasar dari variabel independen yaitu *current ratio* (CR), *total assets turnover* (TAT), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS). Untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan koefisien yang bertanda negatif dan memiliki arah berlawanan dengan reaksi pasar.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa tepat model yang dibuat oleh peneliti dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan lebih dari dua sehingga nilai yang digunakan untuk menunjukkan koefisien determinasi adalah *adjusted R square* yaitu sebesar 0,300 atau 30%. Hal ini berarti bahwa *current ratio* (CR), *total assets turnover* (TAT), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) hanya mampu menjelaskan 30% variasi dari *return* saham, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,568 ^a	,323	,300	,3763858

a. Predictors: (Constant), Earning Per Share, Total Assets Turnover, Return On Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji F), menunjukkan F hitung sebesar 14,207 dengan nilai signifikansi 0,000, karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan dalam penelitian (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* sesuai digunakan sebagai variabel penjelas dari *return* saham.

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,063	5	2,013	14,207	,000 ^b
	Residual	21,108	149	,142		
	Total	31,172	154			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), EPS, TAT, CR, ROE, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengujian dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% (α = 0,05). Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9 di bawah ini, dapat diketahui bahwa variabel *current ratio* (CR) dan *total assets turnover* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio*

(DER), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 9
Hasil Uji t

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,152	,097		,910	,364
	CR	,004	,012	,024	,346	,730
	TAT	,011	,040	,019	,268	,789
	DER	-,040	,014	-,211	-2,795	,006
	ROE	,281	,108	,190	2,600	,010
	EPS	460,651	64,898	,509	7,098	,000

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2019.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena *current ratio* hanya memberikan informasi yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya saja, tetapi tidak memberikan sinyal positif bagi kelanjutan atas investasi yang ditanamkan oleh investor. Sehingga dalam pengambilan keputusan investasi, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak menjadi prioritas utama bagi investor. Menurut Lilyani (2018), *current ratio* yang tinggi akan berdampak pada penurunan *return* saham. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Setiyono (2016) yang menyatakan bahwa nilai *current ratio* suatu perusahaan yang relatif besar berarti perusahaan cukup aman untuk melangsungkan usahanya, namun dengan *current ratio* yang besar bila tidak digunakan seoptimal mungkin, perusahaan tidak akan mampu memperoleh hasil yang maksimal khususnya pada laba perusahaan.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi, menunjukkan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *total assets turnover* yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat dijadikan ukuran dalam menilai *return* saham yang akan diterima oleh investor, karena beberapa perusahaan yang memiliki *total assets turnover* tinggi tidak selalu diikuti dengan perolehan laba yang tinggi pula. Sehingga investor tidak terlalu memprioritaskan tinggi rendahnya tingkat perputaran aset dalam menghasilkan penjualan, melainkan lebih memperhatikan laba yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gunawan dan Hardyani (2014), yang menyatakan bahwa penjualan yang tinggi belum tentu mencerminkan laba yang dihasilkan juga tinggi, sebab terkadang biaya yang dikeluarkan tidak sebanding lurus dengan penjualan yang dihasilkan, sehingga rasio *total assets turnover* tidak cukup baik untuk digunakan dalam memprediksi *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* yang digunakan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko hutang yang tinggi. *Debt to equity ratio* yang semakin tinggi memberikan sinyal buruk bagi investor yang dapat mengakibatkan turunnya harga saham. *Debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan operasional usahanya, sehingga beban yang ditanggung perusahaan juga semakin meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Alfianto (2016), yang

menyatakan bahwa tingginya hutang dengan tingkat keuntungan tidak menentu membuat laba perusahaan semakin kecil, laba perusahaan yang kecil dapat mempengaruhi pembagian dividen.

Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan tingginya nilai *return on equity* menunjukkan kedudukan dari para investor yang semakin kuat, karena perusahaan mampu mengelola modal yang disediakan oleh investor secara efektif untuk menghasilkan laba yang maksimal. Setiap kenaikan atau penurunan *return on equity* yang dihasilkan akan berdampak pada kenaikan dan penurunan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ariani (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba rendah bukan berarti kinerja perusahaan buruk, melainkan terdapat penahanan laba yang digunakan untuk mendanai investor di sektor lain. Hal tersebut juga dapat memotivasi para manager dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba yang lebih baik di masa yang akan datang.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memberikan keuntungan pada para investornya. Semakin besar *earning per share* maka pendapatan yang diperoleh perusahaan akan semakin besar dan juga berarti perusahaan telah mampu menunjukkan tingkat kesejahteraan yang lebih baik. Hal ini dapat memberikan efek positif pada harga saham, karena investor akan menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan dan permintaan akan saham menjadi meningkat yang akan membuat *return* saham yang diperoleh investor juga semakin tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Setiyono (2016) menyatakan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham bagi pemilikinya, maka semakin *profitable* dan menarik investor pada perusahaan tersebut. Hal ini juga akan memberikan efek positif pada harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti menunjukkan tinggi rendahnya *current ratio* tidak menjadi prioritas utama bagi investor, sebab sebagian modal kerja tidak berputar secara optimal atau mengalami pengangguran; (2) *Total Assets Turnover* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan yang memiliki *total assets turnover* tinggi tidak selalu diikuti dengan perolehan laba yang tinggi pula, sehingga besar kecilnya *total assets turnover* tidak menjadi ukuran dalam menilai *return* saham; (3) *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *debt to equity ratio* memberikan sinyal buruk bagi investor yang dapat mengakibatkan turunnya harga saham; (4) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal yang disediakan oleh investor dengan optimal dan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi; dan (5) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti mencerminkan pendapatan perusahaan yang besar, sehingga akan mendorong naiknya harga saham yang akan membuat *return* saham yang diperoleh investor juga semakin tinggi.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, berikut beberapa saran dari peneliti: (1) Bagi investor, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan *return* saham yang akan diperoleh saat melakukan investasi. Tetapi selain variabel tersebut, masih ada faktor lain yang dapat menjelaskan *return* saham perusahaan, seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, serta faktor-faktor eksternal lainnya; dan (2) Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperbanyak jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian yang akan digunakan, serta memperluas objek penelitian dari berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfianto, R. F. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Pada Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya. <http://eprints.perbanas.ac.id/327/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf>. 3 Oktober 2018 (18:23).
- Ariani, H. M. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Multimedia di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Baker, R. E., T. E. Christense, D.M. Cottrell, K. I. Rais, W. Astono, dan E.R. Wulandari. 2017. *Akuntansi Keuangan Lanjutan Perspektif Indonesia*. Buku 1. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. BP Undip. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. BPFE. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, B.dan R. P. Hardyani. 2014. Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 2(1).
- Husnan, S. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. OPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Bankir Indonesia (IBI). 2017. *Wealth Management Produk dan Analisis*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Lilyani, A. I. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1): 2460-0585.
- Mahfudhoh, N. 2016. Pengaruh Perataan Laba dan Rasio Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Permatasari, B. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(10): 2460-0585.
- Pratama, L. N. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(4): 2460-0585.
- Prihadi, T. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. PPM. Jakarta.
- Setiyono, E. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

- Subramanyam, KR. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.
- Widoatmodjo, S. 2012. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. Edisi Revisi. Cetakan Kesembilan. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan. 5 November 2018 (18:28).
- www.kppu.go.id/id/merger-dan-akuisisi/. 5 November 2018 (19:05).
- Yulindasari, E. P. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(3): 2460-0585.