

KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN RESPON INVESTOR

Putri Maulidinah
pmaulidinah@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of financial performance and dividend on the investors response. While, the population was manufacturing companies of consumption industry which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013 – 2017. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 75 samples. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, the data result concluded as follows: (a) Current Ratio did not affect the shares return. It meant, the investors did not respond CRT, (b) Total Assets Turnover did not affect the shares return. In other words, the investors did not respond higher TAT which was not followed by higher net profit, (c) Debt to Equity Ratio did not affect the shares return. It meant, debts were needed mostly by the company for its capital and operational. Besides, it also showed the investors did not respond DER, (d) Return On Equity did not affect the shares return. In other words, the investors did not respond ROE, (e) Dividend Payout Ratio had positive effect on the shares return. It meant, higher DPR showed company was having good cash flow. In short, the investors had good response on DPR.

Keyword: current ratio, total assets turnover, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio, shares return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap respon investor. Sampel pada penelitian ini sebanyak 75 data dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (a) *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa CRT tidak direspon oleh investor, (b) *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa TAT yang tinggi tetapi tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar tidak direspon oleh investor, (c) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk modal dan operasional perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa DER tidak direspon oleh investor, (d) *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya laba yang diperoleh tinggi belum tentu akan dialokasikan ke *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa ROE tidak direspon oleh investor, (e) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya DPR yang tinggi mencerminkan perusahaan sedang memiliki *cash flow* yang baik, hal ini menunjukkan bahwa DPR direspon baik oleh investor.

Kata kunci: current ratio, total assets turnover, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio, return saham.

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di Indonesia menimbulkan minat bagi para investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, salah satunya melalui pasar modal. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya. Pasar modal memiliki peranan penting bagi perkembangan ekonomi salah satunya di Indonesia. Diharapkan pasar modal dapat melakukan fungsinya secara optimal, yaitu untuk menarik investor dalam negeri maupun luar negeri untuk menanamkan

modalnya di Indonesia. Bagi perusahaan, pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan cara memperjualbelikan sekuritas (saham). Bagi seorang investor, pasar modal merupakan alternatif investasi yang cukup menjanjikan. Investor yang menanamkan dan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tertentu hendaknya melakukan analisis kinerja keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Seorang investor dalam melakukan investasi memiliki harapan besar untuk mendapatkan *return* yang tinggi dari hasil investasinya. *Return* merupakan alasan seseorang untuk berinvestasi guna mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat diperjual belikan, dan harga jual dapat berbeda dari harga belinya sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual-beli saham tersebut. Menurut (Zubir, 2011:4) *return* saham adalah hasil keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. Investor akan berani melakukan investasi pada perusahaan jika melihat kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi menguntungkan. Kinerja suatu perusahaan akan menjadi tolak ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung investor. Salah satu hal yang dapat dijadikan pengukuran untuk memastikan kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau buruk adalah dengan dilakukannya analisis rasio keuangan. Perusahaan harus juga dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk investasi dalam mengembangkan perusahaan dengan tingkat pembagian dividen kepada para pemegang saham, oleh karena itu aspek kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi ke suatu perusahaan.

Rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam empat kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo (kewajiban jangka pendek) pada saat ditagih dengan aktiva lancar secara keseluruhan tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Salah satu yang termasuk di dalam rasio likuiditas adalah *current ratio*. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan semua sumber daya atau aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Salah satu yang termasuk di dalam rasio aktivitas adalah *total assets turnover* (perputaran aktiva). Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Salah satu yang termasuk di dalam rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* (rasio total hutang terhadap modal sendiri). Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba bersih. Rasio ini juga bisa untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Salah satu yang termasuk di dalam rasio profitabilitas (rasio keuntungan) adalah *return on equity*. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan (*return*) yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor) dari laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, mengingat laba yang diperoleh perusahaan selain diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dapat juga ditahan untuk diinvestasikan kembali atau menjadi laba ditahan. Kebijakan dividen biasanya dipresentasikan dalam *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen).

Informasi kinerja keuangan dan kebijakan dividen yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat investor untuk

menanamkan modalnya, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dan kebijakan dividen sangat memegang peranan penting untuk suatu penelitian dan analisa dalam berinvestasi. Harga saham yang meningkat dari waktu ke waktu menjadi harapan bagi semua manajemen, terlebih lagi investor karena peningkatan harga saham tersebut dapat meningkatkan *return* saham, yang dimana *return* saham yang tinggi akan sangat menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut atau untuk menginvestasikan modalnya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Pande dan Sudjarni (2013) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan serta negatif terhadap *return* saham, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) dan Daljono (2013) menyatakan bahwa *total assets turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2017) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pande dan Sudjarni (2013) dan Kusumawati (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017) dan Kurniawan (2017) menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhandi (2014) dan Pande dan Sudjarni (2013) yang menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati (2016) dan Fitri (2017) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhandi (2014) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Adanya keragaman hasil penelitian terdahulu, mendorong peneliti untuk meneliti kembali variabel-variabel dari kinerja keuangan yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CRT), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari uraian latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah *Current Ratio* (CRT) berpengaruh terhadap *Return Saham*; (2) Apakah *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh terhadap *Return Saham*; (3) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*; (4) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham*; (5) Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa

informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan dan laporan manajemen yang menjelaskan kondisi perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gabungan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efeknya. Informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Dari analisis yang dilakukan terhadap informasi akuntansi, maka investor diharapkan akan mengambil keputusan berkaitan dengan investasinya, dengan kata lain informasi tersebut akan mempengaruhi dan memperkuat minat investor untuk menanamkan investasinya dengan harapan akan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Menurut Harjito dan Martono (2013:51) laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi 4 macam, yaitu laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas. Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat menyediakan informasi yang berguna antara lain dalam pengambilan keputusan investasi, keputusan pemberian kredit, penilaian aliran kas, penilaian sumber-sumber ekonomi, melakukan klaim terhadap sumber-sumber dana, menganalisis perubahan-perubahan yang terjadi terhadap sumber-sumber dana, dan menganalisis penggunaan dana. Selain itu laporan keuangan yang baik juga dapat menyediakan informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang dan meramalkan posisi dan kinerja keuangan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2013:52-53).

Kinerja Keuangan

Kinerja dapat diartikan juga sebagai prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (G. Sugiarso dan F. Winami, 2005). Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*), seperti investor, kreditor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Menurut Harjito dan Martono (2013:52) laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status perusahaan (Sundjaja dan Berlian, 2003:128). Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi kinerja keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Dalam analisis rasio keuangan, hasil analisisnya dinyatakan dalam bentuk rasio yang merupakan perbandingan antara suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan rekening lainnya (Warsono, 2003:34). Dari laporan keuangan (laporan neraca dan laporan laba-rugi) tersebut dapat disusun rasio keuangan sesuai dengan kepentingan investor. Apabila ingin mengetahui kekuatan manajemen, maka rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas harus

dianalisis, dan jika ingin menilai kinerja perusahaan, maka rasio profitabilitas harus diperhatikan (Samsul, 2008:143).

Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi keajiban-kewajiban finansial yang harus segera dilunasi. Dengan demikian, likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia (Harjito dan Martono, 2013:55-56). Pada prinsipnya, semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif mengelola aktiva-aktivasnya. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aktiva tertentu yang dimiliki perusahaan, apakah sudah sesuai dan beralasan, sangat tinggi, atau sangat rendah jika dipandang dari tingkat penjualan saat ini dan yang diproyeksikan. Jika perusahaan mempunyai banyak aktiva, beban bunganya akan sangat tinggi, sehingga labanya menjadi menurun. Di sisi lain, jika aktivasnya sangat rendah, penjualan yang mendatangkan laba mungkin menurun. Pada prinsipnya, semakin tinggi rasio aktivitas, semakin maka semakin efektif perusahaan dalam mendayagunakan sumber dayanya (Warsono, 2003:35-36).

Rasio Hutang (*Leverage Ratio*)

Rasio hutang atau ada yang menyebut rasio solvabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap resiko dan pengembalian. Rasio hutang ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar resiko keuangan perusahaan (Warsono, 2003:36).

Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*)

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas memperlihatkan pengaruh kombinasi likuiditas, aktivitas dan *leverage* terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Warsono, 2003:37-38).

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2003:270), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen biasanya dipresentasikan dalam *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen). Penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian, aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu (Harjito dan Martono, 2003:414-415). *Return* tersebut dapat diklasifikasikan menjadi 2 kelompok, yaitu *return* realisasi (*realized return* atau *actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* realisasi atau *return* aktual merupakan pengembalian hasil suatu investasi saham yang telah terjadi pada periode waktu yang lalu, sementara *return* yang diharapkan (*expected return*) merupakan pengembalian hasil yang akan datang (saat ini belum ada realisasinya), oleh karena itu, *return* ini belum terjadi dan belum dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan investasi saham. *Return* dapat diukur secara individual maupun kelompok (portofolio). Pengukuran *return* realisasi dapat dihitung secara total dan relatif. *Return* total merupakan keseluruhan *return* yang diperoleh dari suatu investai pada periode tertentu. *Return* realisasi secara total dalam invetasi sekuritas saham terdiri dari *capital gain* (tambahan nilai saham) dan dividen yang merupakan penerimaan kas secara periodik yang diterima investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik maka investor akan lebih tertarik kepada perusahaan tersebut. CRT yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid, perusahaan yang likuid lebih menarik minat investor. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan itu akan naik dan *return* saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat, sehingga CRT memiliki hubungan yang positif (+) terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pande dan Sudjarni (2013) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan serta berlawanan arah terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Total Assets Turnover* Terhadap *Return Saham*

Total Assets Turnover merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini mengukur seberapa optimal kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan aktivanya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aktivanya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *return* saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan, sehingga TAT memiliki hubungan yang positif (+) terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2017), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

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

Debt to Equity Ratio menunjukkan tingkat hutang perusahaan. Tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang yang lebih besar dibandingkan dengan total

modal sendiri, yang mana semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi, jadi semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini bisa dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut menjadi semakin rendah, sehingga DER memiliki hubungan yang negatif (-) terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pande dan Sudjarni (2013) dan Kusumawati (2016), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham, agar bisa terlihat seberapa besar kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Indikator ROE sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Karena itu, dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi ROE yang lebih besar, sehingga ROE memiliki hubungan yang positif (+) terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhandi (2014) dan Pande dan Sudjarni (2013), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017) dan Kurniawan (2017) yang menyatakan bahwa *return to equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Return On Equity berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham

Menurut teori *signaling*, dividen dipakai sebagai *signal* oleh perusahaan yang tercermin dalam *return* saham. Jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal ini sebaliknya akan terjadi, jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayarannya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga DPR memiliki hubungan yang positif (+) dengan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhandi (2014), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati (2016) dan Fitri (2017) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan dan data saham. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui sumber yang sudah ada. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian

dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Populasi penelitian merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Ghozali, 2009:75). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi termasuk diantaranya sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana pengambilan sampel perusahaan diambil dengan cara tidak acak dan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang berakhir 31 Desember pada periode 2013-2017; (3) Perusahaan yang membagikan dividen tunai pada periode 2013-2017; (4) Perusahaan yang menyajikan harga penutupan saham pada periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian tersebut. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini secara dokumentasi yaitu berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *Website Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah respon investor yang diprosikan oleh *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu. Menurut Harjito dan Martono (2003:414-415) rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut: $(P_t - P_{t-1}) / P_{t-1} + D$, dimana P_t adalah harga saham periode sekarang, P_{t-1} adalah harga saham periode lalu dan D adalah Dividen

Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi perubahan oleh adanya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang terdapat pada rasio-rasio keuangan: *Current Ratio* (CRT), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio-rasio di atas:

$$\text{CRT} = (\text{Aktiva Lancar}) / (\text{Hutang Lancar})$$

$$\text{TAT} = (\text{Penjualan Bersih}) / (\text{Total Aktiva})$$

$$\text{DER} = (\text{Total Hutang}) / (\text{Total Modal Sendiri})$$

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak}) / (\text{Total Modal Sendiri})$$

$$\text{DPR} = (\text{Dividen Per Lembar Saham}) / (\text{Laba Per Lembar Saham})$$

Teknik Analisis Data

Regresi linier berganda banyak digunakan karena banyak variabel yang perlu dianalisis bersama yang selanjutnya data-data tersebut akan diolah menggunakan program SPSS (*Statistical Package Social Sciences*). Metode analisis data dalam penelitian ini menguji pengaruh variabel bebas yaitu *current ratio* (CRT), *total assets turnover* (TAT), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE) dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap variabel terikat yaitu *return saham* (RTS). Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, perlu dilakukan uji asumsi klasik yang menyatakan bahwa data yang diteliti berdistribusi normal, dan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis statistik deskriptif adalah cara yang digunakan untuk menganalisis data dalam memberikan gambaran serta menjelaskan suatu data, seperti nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian, untuk variabel dependen yaitu *Return Saham* (RTS) dan variabel independen yaitu *Current Ratio* (CRT), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 23 untuk memperoleh hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Hasil analisis deskriptif disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Deskriptif Statistik (setelah transformasi dan outlier)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SQRT_CRT	75	1,00	2,94	1,6819	,43856
SQRT_TAT	75	,74	1,43	1,0745	,14802
SQRT_DER	75	,24	1,22	0,7212	,24828
SQRT_ROE	75	1,00	1,16	1,0719	,03155
SQRT_DPR	75	1,25	1,53	1,3646	,07095
SQRT_RTS	75	1,01	1,79	1,3740	,12010
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 1 di atas yang menunjukkan sampel penelitian sebanyak 75 tiap masing-masing variabel, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Nilai variabel *Current Ratio* (CRT) pada perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 1,00; sedangkan nilai maksimum sebesar 2,94. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *current ratio* yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 1,6819 serta standar deviasi sebesar 0,43856; (2) Nilai variabel *Total Assets Turnover* (TAT) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 0,74; sedangkan nilai maksimum sebesar 1,43. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *total assets turnover* yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 1,0745 serta standar deviasi sebesar 0,14802; (3) Nilai variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 0,24; sedangkan nilai maksimum sebesar 1,22. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *debt to equity ratio* yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 0,7212 serta standar deviasi sebesar 0,24828; (4) Nilai variabel *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 1,00; sedangkan nilai maksimum sebesar 1,16. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *return on equity* yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 1,0719 serta standar deviasi sebesar 0,03155; (5) Nilai variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR)

pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 1,25; sedangkan nilai maksimum sebesar 1,53. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *dividend payout ratio* yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 1,3646 serta standar deviasi sebesar 0,07095; (6) Nilai variabel *Return Saham (RTS)* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menunjukkan nilai minimum yaitu 1,01; sedangkan nilai maksimum sebesar 1,79. Secara keseluruhan nilai rata-rata variabel *return* saham yang menjadi sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013 - 2017 adalah 1,3740 serta standar deviasi sebesar 0,12010.

Hasil Pengujian Data Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, apakah variabel tidak bebas dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas ini diuji dengan menggunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Z Test*, dimana jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi tidak normal.

Pada penelitian ini data baru terdistribusi normal setelah melakukan transformasi, dan lalu di *dioutlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2013). Transformasi dalam penelitian ini menggunakan Transformasi *Square Root*, sedangkan untuk deteksi terhadap *multivariate outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversi nilai data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*, untuk sampel lebih dari 80, standar skor dinyatakan *outlier* jika nilainya pada kisaran diatas + 3 dan - 3 (Ghozali, 2013).

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh jumlah data yang terkena *outlier* sebanyak 32 data, jumlah tersebut harus dikeluarkan dalam penelitian karena dapat menjadi pengganggu variabel yang lain. Dari 107 data pengamatan yang dijadikan sampel, terdapat 32 data sebagai data *outlier*, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 75 data. Berikut adalah hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov Z* data setelah ditransformasi dan *outlier* dan data yang sudah ditransformasi dan *outlier*. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Z* disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas (setelah transformasi dan *outlier*)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Z Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10804465
Most Extreme Difference	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,074

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 2 diatas diperoleh nilai pada *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,098

dengan Asymp. Sig. (2-tailed) yakni 0,074; karena $0,074 > 0,05$ sehingga menunjukkan data variabel penelitian terdistribusi normal dan layak digunakan untuk penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, dan jika *variance* berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas (tidak terjadi Heteroskedastisitas).

Dalam penelitian ini, cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Glejser. Metode uji Glejser meregresikan nilai *absolute* residual dengan variabel bebas. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai signifikansi (Sig) antara variabel independen dengan *absolute residual* $\geq 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, namun jika nilai signifikansi (Sig) antara variabel independen dengan *absolute residual* $< 0,05$ maka terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas data sebelum ditransformasi dan *outlier* yang disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas (setelah transformasi dan outlier)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,127	,374		,340	,735
SQRT_CRT	,021	,034	,125	,623	,536
SQRT_TAT	,119	,063	,236	1,906	,061
SQRT_DER	,008	,059	,026	,132	,895
SQRT_ROE	,045	,308	,019	,146	,884
SQRT_DPR	-,196	,142	-,186	-1,384	,171

a. Dependent Variable: SQRT_RTS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 3 diatas diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas untuk variabel CRT menunjukkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,536; TAT menunjukkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,061; DER menunjukkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,895; ROE menunjukkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,884 dan DPR menunjukkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,171. Kelima variabel menunjukkan nilai signifikansi (sig) lebih dari 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas (terjadi Homoskedastisitas).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah korelasi. Terjadinya autokorelasi dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Dengan kata lain, masalah ini ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Runs Test* dengan ketentuan: jika *Asymp Sig (2 tailed)* $< 0,05$ maka terjadi gejala autokorelasi, dan sebaliknya jika nilai *Asymp Sig (2 tailed)* $\geq 0,05$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan dalam penelitian. Uji autokorelasi sebelum dilakukan transformasi dan *outlier* dapat disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (setelah transformasi dan outlier)
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00823
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	37
Z	-,347
Asymp. Sig. (2-tailed)	,728

a. Median

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,728 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi antara variabel bebas / independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal atau variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol atau terdapat multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Value* (VIF). Jika nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas sebelum dilakukan transformasi dan outlier yang dapat disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas (setelah transformasi dan outlier)
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SQRT_CRT	,327	3,059
	SQRT_TAT	,868	1,152
	SQRT_DER	,346	2,893
	SQRT_ROE	,787	1,271
	SQRT_DPR	,735	1,361

a. Dependent Variable: RTS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari variabel CRT memiliki nilai sebesar 0,327; variabel TAT memiliki nilai sebesar 0,868; variabel DER memiliki nilai sebesar 0,346; variabel ROE memiliki nilai sebesar 0,787; dan variabel DPR memiliki nilai sebesar 0,735. Untuk nilai VIF dari variabel CRT memiliki nilai sebesar 3,059; variabel TAT memiliki nilai sebesar 1,152; variabel DER memiliki nilai sebesar 2,893; variabel ROE memiliki nilai sebesar 1,271; dan variabel DPR memiliki nilai sebesar 1,361. Kelima variabel independen tersebut memiliki nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Kelayakan Model Penelitian dan Uji Hipotesis Model Regresi Penelitian

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara *Current Ratio* (CRT), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham*

(RTS). Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi berganda setelah ditransformasi dan outlier pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Analisis Regresi Linear Berganda (setelah transformasi dan outlier)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,505	,564		-,897	,373
SQRT_CRT	-,031	,052	-,114	-,600	,551
SQRT_TAT	,001	,094	,001	,007	,995
SQRT_DER	,055	,089	,114	,620	,537
SQRT_ROE	,771	,465	,203	1,659	,102
SQRT_DPR	,780	,214	,461	3,647	,001

a. Dependent Variable: SQRT_RTS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 6 diatas, model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RTS = - 0,505 - 0,031CRT + 0,001TAT + 0,055DER + 0,771ROE + 0,780DPR + e$$

Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²)

Analisis koefisien determinasi berganda (R²) digunakan untuk mengukur dan mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Nilai R² yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel independen sangat terbatas, dan jika semakin besar nilai R², semakin baik pula kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Nilai R² baik jika diatas 0,5 karena nilai R² adalah berkisar antara 0 sampai 1. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen. Berikut ini adalah hasil uji koefisiensi determinasi setelah ditransformaasi dan outlier yang disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) (setelah transformasi dan outlier)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,437 ^a	0,191	0,132	1,11189	1,827

a. Predictors: (Constant), SQRT_DPR, SQRT_TAT, SQRT_ROE, SQRT_DER, SQRT_CRT

b. Dependent Variable: SQRT_RTS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 7 diatas hasil koefisien determinasi (R²) sebesar 0,191 atau 19,1%, sehingga disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CRT), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempengaruhi *Return Saham* (RTS) sebesar 19,1%; sedangkan sisanya sebesar (100% - 19,1% = 80,9%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pengujian Kelayakan Model Penelitian (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji *Goodness of Fit* dengan uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$; maka model regresi tidak signifikan, yang artinya model yang digunakan dalam penelitian adalah tidak layak dan tidak dapat dipergunakan pada analisis berikutnya, sedangkan jika nilai signifikansi $<$

0,05; maka model regresi signifikan, yang artinya model yang digunakan dalam penelitian adalah layak dan dapat dipergunakan pada analisis berikutnya. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji F setelah ditransformasi dan *outlier* yang disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Goodness of Fit / Uji F (setelah transformasi dan outlier)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,204	5	,041	3,252	,011 ^b
	Residual	,864	69	,013		
	Total	1,067	74			

a. Dependent Variable: SQRRT_RTS

b. Predictors: (Constant), SQRRT_DPR, SQRRT_TAT, SQRRT_ROE, SQRRT_DER, SQRRT_CRT

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 8 di atas dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,252 dengan nilai signifikansi 0,011; karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05; sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan kelima variabel di atas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*, jadi dalam persamaan regresi yang terbentuk dalam penelitian ini adalah layak atau baik dan dapat dipergunakan pada analisis/penelitian berikutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh secara parsial antara variabel-variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian hipotesis untuk uji statistik t dengan menggunakan uji kesesuaian model pada tingkat $\alpha = 0,05$ atau 5%; dengan kriteria sebagai berikut: Jika nilai signifikansi uji t < 0,05; maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan jika nilai signifikansi uji t $\geq 0,05$; maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji t setelah ditransformasi dan *outlier* yang disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t / Uji Hipotesis (setelah transformasi dan outlier)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,505	,564		-,897	,373
SQRRT_CRT	-,031	,052	-,114	-,600	,551
SQRRT_TAT	,001	,094	,001	,007	,995
SQRRT_DER	,055	,089	,114	,620	,537
SQRRT_ROE	,771	,465	,203	1,659	,102
SQRRT_DPR	,780	,214	,461	3,647	,001

a. Dependent Variable: SQRRT_RTS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 9 di atas menunjukkan hasil uji t dari masing-masing variabel penelitian yang terdiri dari *Current Ratio (CRT)*, *Total Assets Turnover (TAT)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham (RTS)* sebagai berikut:

Pengujian variabel *Current Ratio (CRT)* menghasilkan nilai koefisien sebesar -0,600 dengan nilai signifikansi sebesar 0,551 sehingga menunjukkan nilai signifikansi uji t sebesar $0,551 > 0,05$ maka H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang

menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* adalah ditolak, karena *p-value* (0,551) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengujian variabel *Total Assets Turnover* (TAT) menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,995 sehingga menunjukkan nilai signifikansi uji t sebesar $0,995 > 0,05$ maka H_2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* adalah ditolak, karena *p-value* (0,995) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengujian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,620 dengan nilai signifikansi sebesar 0,537 sehingga menunjukkan nilai signifikansi uji t sebesar $0,537 > 0,05$ maka H_3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* adalah ditolak, karena *p-value* (0,537) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengujian variabel *Return on Equity* (ROE) menghasilkan nilai koefisien sebesar 1,659 dengan nilai signifikansi sebesar 0,102 sehingga menunjukkan nilai signifikansi uji t sebesar $0,102 > 0,05$ maka H_4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* adalah ditolak, karena *p-value* (0,102) menunjukkan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengujian variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menghasilkan nilai koefisien sebesar 3,647 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 sehingga menunjukkan nilai signifikansi uji t sebesar $0,001 < 0,05$ maka H_5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* adalah diterima, karena *p-value* (0,001) menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai uji t sebesar -0,600 dengan nilai probabilitas signifikan yaitu 0,551; nilai ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini tidak sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak sepenuhnya melihat *Current Ratio* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, hal ini bisa mengandung arti bahwa CRT yang besar pada perusahaan diinterpretasikan secara bervariasi oleh investor. Nilai CRT yang tinggi dapat didominasi oleh persediaan, kas yang menganggur, serta piutang yang tak tertagih. Kondisi ini berakibat nilai CRT perusahaan seolah-olah tinggi. Nilai CRT yang tinggi ini tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar yang kurang baik, sehingga mengakibatkan banyak aktiva lancar yang menganggur dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan yang berakibat pada menurunnya minat investor dalam menanamkan modalnya. Minat investor yang menurun ini berimbas pada turunnya harga saham perusahaan sehingga mengakibatkan *return* saham perusahaan juga ikut menurun.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai uji t sebesar 0,007 dengan nilai probabilitas signifikan yaitu 0,995; nilai ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak

berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini tidak sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivasinya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan TAT yang tinggi pada periode yang sama tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar, membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan itu, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang berakibat terhadap turunnya *return* saham.

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

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai uji t sebesar 0,620 dengan nilai probabilitas signifikan yaitu 0,537; nilai ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini tidak sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. Beberapa investor dapat berpikir bahwa DER yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan adanya resiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Di sisi lain beberapa investor juga berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk operasional perusahaan. Hutang diperlukan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan karena dengan memiliki hutang yang besar dapat digunakan untuk meningkatkan modal perusahaan sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan dengan melakukan pengembangan usaha maka investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan *return* saham juga akan naik.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai uji t sebesar 1,659 dengan nilai probabilitas signifikan yaitu 0,102; nilai ini menunjukkan bahwa H_4 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini tidak sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa laba bukan merupakan satu-satunya informasi akuntansi yang dibutuhkan oleh investor, karena investor dapat melihat indikator-indikator lain sebagai dasar pengambilan keputusan. Berdasarkan alasan tersebut, laba akuntansi yang tinggi maupun rendah bagi investor tidak akan mempengaruhi besar kecilnya *return* saham yang akan diperoleh, karena laba yang diperoleh tinggi belum tentu akan dialokasikan ke *return* saham. Laba yang tinggi kemungkinan dialokasikan untuk menutup bunga hutang perusahaan.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai uji t sebesar 3,647 dengan nilai probabilitas signifikan yaitu 0,001; nilai ini menunjukkan bahwa H_5 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, hal ini sesuai dengan hipotesa awal yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi mencerminkan perusahaan yang membayarkan dividen yang tinggi berarti sedang memiliki *cash flow* yang baik untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan juga membayarkan dividen kepada

pemegang saham perusahaan tersebut. Berkaitan dengan hal ini para investor akan mendapatkan kepastian mengenai adanya pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Mempunyai nilai DPR tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai saham, peningkatan nilai saham ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada *return* yang positif.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham. Sampel penelitian ini berjumlah 75 pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 -2017. Dari hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: (1) *Current Ratio* secara tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dalam hal ini, investor tidak sepenuhnya melihat *CRT* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, hal ini bisa mengandung arti bahwa *CRT* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar yang kurang baik, sehingga mengakibatkan banyak aktiva lancar yang mengganggu dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan yang berakibat pada menurunnya minat investor dalam menanamkan modalnya; (2) *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan *TAT* yang tinggi pada periode yang sama tetapi tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar, membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan itu; (3) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini menunjukkan bahwa beberapa investor berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk operasional perusahaan. Hutang diperlukan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan karena dengan memiliki hutang yang besar dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya dan hal itu membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut; (4) *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini menunjukkan bahwa laba dianggap bukan merupakan satu-satunya informasi akuntansi yang dibutuhkan oleh investor. Laba akuntansi yang tinggi maupun rendah bagi investor tidak akan mempengaruhi besar kecilnya *return* saham yang akan diperoleh, karena laba yang diperoleh tinggi belum tentu akan dialokasikan ke *return* saham. Laba yang tinggi kemungkinan dialokasikan untuk menutup bunga hutang perusahaan; (5) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, hal ini menunjukkan bahwa *DPR* yang tinggi mencerminkan perusahaan yang membayarkan dividen yang tinggi berarti sedang memiliki *cash flow* yang baik untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan juga membayarkan dividen kepada pemegang saham, yang mana hal tersebut ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas, penelitian ini terbatas hanya menggunakan data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 -2017 serta jumlah variabel independen yang mungkin hanya sedikit (5 variabel independen), sehingga tingkat pengamatan yang dihasilkan rendah dan kurang memuaskan karena populasi dan variabel independen yang terbatas.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka peneliti dapat memberikan saran-saran yang perlu dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya adalah

sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan/memperluas objek penelitian, misalnya dengan menggunakan keseluruhan populasi penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau populasi pada perusahaan manufaktur pada sektor-sektor yang lain dengan periode yang lebih lama agar lebih menggambarkan respon investor di pasar modal secara keseluruhan; (2) Apabila hendak menggunakan penelitian yang sejenis, diharapkan dapat menambah variabel penelitian, karena pada penelitian ini hanya menggunakan variabel *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *dividend payout ratio*, dimana belum dapat memberikan hasil yang maksimal karena masih terdapat faktor-faktor lainnya yang tidak dijadikan sebagai variabel, misalnya dari rasio profitabilitas yaitu *return on assets*, arus kas operasi, *free cash flow*, *growth*, ukuran perusahaan, kestabilan laba, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Daljono, B.N. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro* 2(1):1-11.
- Fitri, R. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia* 11(2):32-37.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA, Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Kurniawan, A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007-2011). *Jurnal Akuisisi* 13(1):1-14.
- Kusumawati, D.A.P. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal STIE Perbanas* 1(1):1-13.
- Pande, I.K.A.W dan L.K. Sudjarni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Food And Beverges Di BEI. *Jurnal Universitas Udayana* 1(1):799-813.
- Samsul, M. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiarso, G. dan F. Winarni. 2005. *Manajemen Keuangan*. Media Pressindo. Yogyakarta.
- Suhandi, N.P.M. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis* 5(2):177-190.
- Sundjaja, R.S. dan I. Berlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi Kelima. Literata Lintas Media. Jakarta
- Ulupui, I.G.K.A. 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEI). *Jurnal Universitas Udayana* 1(1):1-17.

- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Bayumedia Publishing. Malang.
- Zulmi, Z. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.