

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

Fadila Rosa Septiana

Program Studi S1 Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen

E-mail: fadilarosasept96@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel sebanyak 132 perusahaan dengan 3 tahun pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara simultan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, dan *Firm Size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

Kata Kunci: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, *Firm Size*, dan *Return* saham.

Abstract

This study was conducted to examine the effect of financial ratios and firm size on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2016-2018 period. The sampling technique in this study using purposive sampling method and a sample of 132 companies with 3 years of observation. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results of this study indicate that Return on Assets has an effect on stock returns, while Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, and Firm Size have no effect on stock returns. Simultaneously, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Assets, and Firm Size affect the stock returns of manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2018 period.

Keywords: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, *Firm Size*, and *Stock Return*.

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi telah menunjukkan peningkatan yang cukup pesat, tidak hanya menyangkut jumlah investor maupun dana yang dilibatkan, tetapi juga berbagai variasi jenis instrumen sekuritas yang bisa dijadikan alternatif investasi. Perkembangan tersebut selanjutnya turut mendorong tersedianya sumber daya manusia yang cakap dan mampu menguasai pengelolaan investasi dengan benar. Menurut Tandelilin (2010:2), investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi tidak hanya terbatas pada aktiva riil dan simpanan pada sistem perbankan, tetapi sudah berkembang ke penanaman dana di pasar modal. Pasar modal menjadi salah satu wadah bagi perusahaan dan investor untuk melakukan transaksi jual/beli saham. Pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrumen jangka panjang, baik dalam bentuk saham, obligasi serta berbagai jenis sekuritas lainnya yang tersedia di pasar dengan menggunakan jasa perantara pedagang sekuritas atau pialang (Ekananda, 2019:16). Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual/beli dan kegiatan terkait lainnya.

Return Saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2016:283), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Investasi yang dilakukan investor dengan kepemilikan saham tentunya menjadi harapan agar mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi. Tingkat pengembalian atau *return* yang diberikan oleh perusahaan ini penting bagi keberlangsungan operasional perusahaan, karena *return* yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Komponen utama yang menjadi sumber dari *return* saham adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Hartono, 2016:284). Jika harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari harga awal periode, maka investor memperoleh *capital gain* (keuntungan), sedangkan jika yang terjadi sebaliknya maka investor memperoleh *capital loss* (kerugian).

Perusahaan yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi tiga sektor, yaitu: sektor utama,

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

sektor manufaktur, dan sektor jasa. Sektor manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai jual. Sektor manufaktur merupakan sektor yang dapat membangkitkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Namun pada realisasinya perusahaan mengalami penurunan jumlah investasi. Menurut Sidik (2019), penurunan investasi pada manufaktur terjadi karena kontraksi pada investasi barang modal (primer) dan perdagangan (sekunder) ke sektor yang sifatnya jasa (tersier). Tercatat, porsi penanaman modal asing (PMA) dan penanaman modal dalam negeri (PMDN) pada tabel berikut.

Tabel 1. Perkembangan Realisasi Investasi

Sektor	PMA (Rp Triliun)			PMDN (Rp Triliun)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Primer	61,3	81,1	64,7	27,7	43,6	67,4
Sekunder	229,0	175,6	138,6	106,8	99,2	83,7
Tersier	106,3	173,8	189,4	81,7	119,5	177,5
Total	396,6	430,5	392,7	216,2	262,3	328,6

Sumber : BKPM, 2019

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa perkembangan realisasi investasi PMA dan PMDN untuk sektor sekunder mengalami penurunan investasi pada tahun 2016-2018. Pada tahun 2016 PMA sektor sekunder sebesar Rp 229,0 triliun, lalu menurun pada tahun 2017 menjadi Rp 175,6 triliun, dan turun lagi di tahun 2018 menjadi Rp 138,6 triliun. Jika dilihat dari jumlah PMDN-nya pun sektor sekunder juga mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2016 PMDN sektor sekunder sebesar Rp 106,8 triliun, lalu pada tahun 2017 sebesar Rp 99,2 triliun, dan turun lagi di tahun 2018 menjadi Rp 83,7 triliun.

Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat realisasi investasi pada sektor industri manufaktur per tahun 2016 tercatat mencapai Rp335,8 triliun. Memasuki tahun 2017, investasi menuju sektor manufaktur menurun dari tahun sebelumnya, di mana pada tahun 2017 tercatat hanya Rp 274,7 triliun dan kembali menurun pada tahun 2018 di mana investasi pada sektor industri manufaktur tercatat hanya Rp222,3 triliun. Secara proporsi, sektor industri manufaktur pernah menjadi sektor yang dominan, di mana investasi ke sektor tersebut pada 2016 tercatat mencapai 54,8% dari keseluruhan investasi yang masuk. Pada 2018, investasi menuju sektor manufaktur tercatat hanya 30,8% dari keseluruhan realisasi investasi.

Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange*, *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 sebanyak 170 perusahaan mengalami fluktuatif yang tidak tetap sebanyak 81 perusahaan, mengalami penurunan sebanyak 36 perusahaan, dan mengalami kenaikan sebanyak 16 perusahaan. Selanjutnya sebanyak 37 perusahaan tidak memiliki *return* yang lengkap selama periode 2016-2018, hal tersebut disebabkan oleh beberapa perusahaan yang baru *listing* pada tahun pengamatan. Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Salah satu variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah rasio likuiditas. Menurut Weston

dalam Kasmir (2010:110) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi (utang) jangka pendek. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2010:111). Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Hal ini dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung oleh penelitian Dewi (2016) yang menyatakan bahwa semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selanjutnya, variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah rasio *leverage*. Menurut Halim (2006:158), rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2007:112). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utang yang dimilikinya. Semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan menjadi semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Akan tetapi, semakin rendah nilai DER akan lebih baik bagi perusahaan karena hal itu menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri bukan dengan pinjaman dari eksternal. Maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya apabila perusahaan tersebut memiliki nilai DER yang rendah dan berdampak pada meningkatnya harga saham dan *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset (Halim, 2007:157). Rasio aktivitas pada penelitian ini menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO). TATO menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

(Sartono,2008:120). Semakin besar rasio ini semakin baik, yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba, sehingga menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan *return* saham. Hasil penelitian oleh Dewi (2016) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selanjutnya, variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan yang mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Sartono, 2008:122). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproses dengan *Return On Assets* (ROA). Menurut Wiagustini dalam Putra dan Dana (2016) profitabilitas merupakan sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan, kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan kedalam perusahaan. Meningkatnya ROA berarti meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualannya juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi ini akan mudah untuk menarik investor, karena investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian oleh Sinaga (2017) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan.

Selanjutnya, variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah *firm size*. Menurut Pradiana dan Yadnya (2019), *firm size* digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan. *Firm size* menunjukkan besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin akan timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya. Semakin besar *Firm size*, maka semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan mengurangi kecenderungan perusahaan mengalami risiko yang tinggi dan meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya, maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan *return* saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Husein

(2015) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018).”

LANDASAN TEORI

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence tahun 1973 (dalam Karen dan Susanti, 2019), teori sinyal memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Menurut Brigham dalam Dewi (2016) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan-perusahaan tersebut. Secara keseluruhan, sinyal yang dikeluarkan dimaksudkan untuk menyiratkan harapan pasar atau pihak eksternal untuk mengubah penilaian atas perusahaan. Menurut Hartono dalam Ningtyas (2019), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pemberian sinyal dapat diterima oleh investor maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham, yang mana hal tersebut akan meningkatkan harga saham dan pengembalian (*return*) saham.

2. *Return Saham*

Menurut Hartono (2016:283), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal dalam menentukan nilai dari sebuah saham. Selain itu, *return* saham menjadi motivasi bagi seorang investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010:102), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang diperoleh investor. Sedangkan, *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga, yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain*

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

(*loss*) dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

3. Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi (2014:37), rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *current ratio* (CR). Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* (CR) yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan CR yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan (Hanafi, 2014:37). Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi *current ratio* yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditasnya.

4. Rasio Leverage

Menurut Kasmir (2010:112), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivitya. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Semakin besar nilai DER, maka dapat diartikan bahwa sumber keuangan perusahaan akan semakin besar dibiayai oleh pemberi utang, bukan oleh sumber keuangannya sendiri. Akan tetapi semakin rendah nilai DER maka akan lebih baik bagi perusahaan karena hal itu menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal sendiri bukan dengan pinjaman dari eksternal. Maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya apabila perusahaan tersebut memiliki nilai DER yang rendah dan berdampak pada meningkatnya harga saham sekaligus *return* saham.

5. Rasio Aktivitas

Menurut Sartono (2010:114), rasio aktivitas menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan *assets* untuk memperoleh penjualan. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Menurut Sartono (2010:120), *Total Assets Turnover* (TATO), menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba.

Semakin tinggi angka TATO, semakin efektif perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Sebaliknya, jika angka TATO perusahaan rendah, hal tersebut mengindikasikan perusahaan tidak mampu mendayagunakan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan dan kemungkinan ada masalah manajemen ataupun produksinya.

6. Rasio Profitabilitas

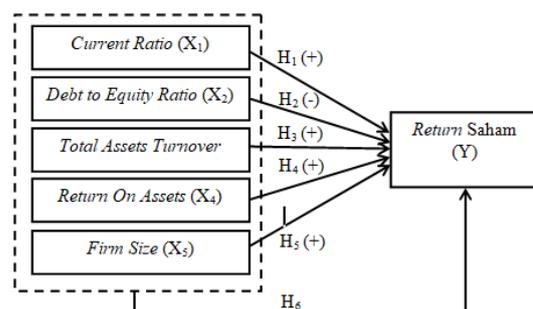
Menurut Sartono (2010:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Darajat (2018), tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA, menunjukkan perusahaan tersebut lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar atau sebaliknya. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari investasinya.

7. Firm Size

Firm size digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan (Pradiana dan Yadnya, 2019). *Firm size* pada penelitian ini dihitung menggunakan total aktiva. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan. Dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu, perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan total aset yang kecil. Semakin besar aset yang dimiliki, maka perputaran uang dalam perusahaan tersebut meningkat yang membuat laba perusahaan meningkat dan menghasilkan *return* yang meningkat pula.

8. Kerangka Penelitian

Gambar 1. Kerangka Penelitian



Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

9. Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Rasio likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
- H₂: Rasio *leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
- H₃: Rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
- H₄: Rasio profitabilitas (*Return On Assets*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
- H₅: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
- H₆: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

METODE PENELITIAN

1. Obyek dan Subyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas (X₁), *Leverage* (X₂), Aktivitas (X₃), Profitabilitas (X₄), dan *Firm Size* (X₄) sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return saham* (Y). Subyek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar sampai dengan tahun 2018 sebanyak 170 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:122). Adapun kriteria atau pertimbangan pengambilan sampel yang digunakan penulis adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir per 31 Desember periode 2016-2018.

Tabel 2. Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.	170
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten terdaftar di BEI periode 2016-2018.	(37)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir per 31 Desember periode 2016-2018.	(01)
Jumlah Perusahaan		132
Total Sampel (Jumlah Perusahaan x 3)		396

Sumber: *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, 2019

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, *range*, dan *skewness* (kemencengan distribusi), (Ghozali, 2018:19).

4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi, multikolinearitas dan heterokedastisitas serta memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak (2018:161). Normalitas dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu normalitas juga dideteksi dengan Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan data dikatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen pada model regresi yang digunakan. Menurut Ghozali (2018:107) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas antar variabel, dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor (VIF)* dan

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

tolerance value dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Batas nilai VIF adalah 10 dengan *tolerance value* adalah 0,1. Apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan VIF lebih besar dari 10, maka menunjukkan adanya gejala multikolinieritas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini heteroskedastisitas diuji dengan metode *glejser*, yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolut residual sebagai variabel dependen. Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat nilai signifikansi hasil regresi apabila nilai *sig.* > α (0.05), maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak mengandung adanya gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, Jika nilai *sig.* < α (0.05), maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan mengandung adanya gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018:111) uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengukur apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Pada penelitian ini, untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 3. Kriteria Autokorelasi

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

Sumber: Ghazali (2018:112)

5. Analisis Regresi Berganda

Model analisis statistik yang dipakai adalah model regresi linier berganda. Model analisis ini

dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi berganda adalah:

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

Keterangan:

Y = *Return Saham (Capital Gain/Loss)*

α = Konstanta

b_1 = Koefisien *Current Ratio* (CR).

b_2 = Koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER)

b_3 = Koefisien *Total Assets Turnover* (TATO)

b_4 = Koefisien *Return On Assest* (ROA).

b_5 = Koefisien *Firm Size*

X_1 = *Current Ratio* (CR).

X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_3 = *Total Assets Turnover* (TATO)

X_4 = *Return On Assest* (ROA).

X_5 = *Firm Size*

e = *error term*

6. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2018:99) dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut.

- 1) Bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, maka hipotesis alternatif yang menyatakan variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima.

b. Uji Statistik F

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan data model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen/terikat. Menurut Ghazali (2018:98) dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut.

- 1) Jika nilai F_{hitung} lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} . Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel bebasnya secara simultan memberikan pengaruh terhadap variabel

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

terikat / H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya, apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka secara bersama-sama variabel bebasnya tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Besarnya koefisien determinasi (R^2) berada di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), menurut tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 0,02 yang merupakan nilai CR dari perusahaan PT Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) pada tahun 2018, sedangkan nilai paling tinggi (*maximum*) sebesar 421,99 dari PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2018. Rata-rata nilai CR sebesar 3,8877 dan standar deviasi sebesar 23,12991.

c. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah -270,85 yang dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk (CNTX) pada tahun 2018, sementara nilai perusahaan yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 162,19 dimiliki oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk (ETWA) pada tahun 2016. DER pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1,4129 dan standar deviasi sebesar 17,37248.

d. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 0 yang dimiliki oleh PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2016, sementara nilai yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 8,43 PT Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2016. TATO pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,9962 dan standar deviasi sebesar 0,77317.

e. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah -5,67 yang dimiliki oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2017, sementara nilai yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 3,19 PT Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2017. ROA pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,232 dan standar deviasi sebesar 0,38393.

f. Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas diketahui bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah 24,71 yang dimiliki oleh PT Krakatau Steel Tbk (KRAS) pada tahun 2017, sementara nilai yang paling tinggi (*maximum*) sebesar 33,47 PT Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2018. *Firm Size* pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 28,4815 dan standar deviasi sebesar 1,59125.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mendeskripsikan objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Statistik deskriptif memberikan gambaran deskriptif meliputi nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Gambaran statistik dari masing-masing variabel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan SPSS versi 25 yang disajikan pada tabel-3 berikut ini.

Tabel 4. Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
RETURN	396	-1,00	130,47	,8490	8,70431
CR	396	,02	421,99	3,8877	23,12991
DER	396	-270,85	162,19	1,4129	17,37248
TATO	396	,00	8,43	,9962	,77317
ROA	396	-5,67	3,19	,0232	,38393
FS	396	24,71	33,47	28,4815	1,59125
Valid N (listwise)	396				

Sumber = Olah data SPSS versi 25, 2019

Tabel IV-2 diketahui jumlah N sebanyak 396 yang menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 396 data diperoleh dari 132 sampel perusahaan manufaktur periode 2016-2018.

a. Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas diketahui bahwa *return* saham paling rendah (*minimum*) adalah -1,00 yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2017, sementara *return* saham yang paling tinggi (*maximum*) 130,47 dimiliki oleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) pada tahun 2017. *Return* saham pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,8490 dan standar deviasi sebesar 8,70431.

2. Analisis Statistik

a. Uji Asumsi Klasik

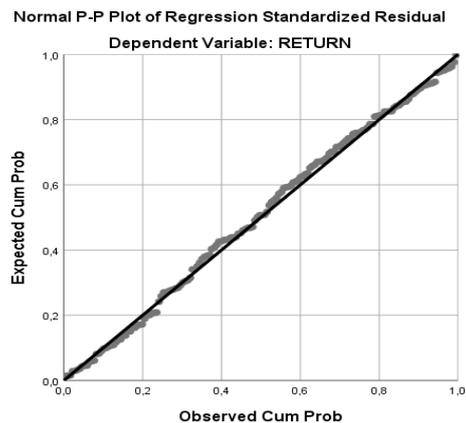
1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik p-plot dan *one-sample kolmogorov-smirnov*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Gambar 2. Output Uji Normalitas P-Plot



Sumber: SPSS 25, 2020

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan data sejumlah 164 menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Selain metode grafik untuk memastikan bahwa data terdistribusi normal dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

Tabel 5. Output One Sample Kolmogorov

		Unstandardized Residual
N		164
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,21905840
Most Extreme Differences	Absolute	,036
	Positive	,033
	Negative	-,036
Test Statistic		,036
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,979 ^e
	99% Lower Bound	,975
	Confidence Interval Upper Bound	,982

Sumber: SPSS 25, 2020

Uji statistik menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi diperoleh lebih besar dari signifikan, $0,200 > 0,05$ menunjukkan bahwa data dalam model penelitian ini terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF, jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10

maka dapat diketahui dalam model tidak terjadi adanya multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6. Output Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	,505	1,981
DER	,500	1,999
TATO	,855	1,169
ROA	,764	1,309
FS	,927	1,079

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Hasil pada tabel 6 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Glejser*.

Tabel 7. Output Uji Heterokedastisitas

Model	T	Sig.
1 (Constan)	,480	,632
CR	,254	,800
DER	,798	,426
TATO	-,389	,697
ROA	,029	,977
FS	-,214	,831

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Hasil uji statistik *glejser* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi diperoleh lebih besar dari signifikan $> 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terhadap korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Analisis terhadap masalah autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (*DW Test*) dengan hasil sebagai berikut.

**Pengaruh Rasio Keuangan Dan Firm Size Terhadap Return Saham
Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018**

Tabel 8. Output Uji Autokorelasi

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,277 ^a	,077	,048	1,23820

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai DW 1,424 kurang dari batas atas (du) 1,8078 dan kurang dari 4-1,8078 (4-du), maka terdapat gejala autokorelasi. Oleh karena adanya autokorelasi maka nilai *standard error* (SE) dan nilai t-statistik tidak dapat dipercaya sehingga diperlukan pengobatan. Pengobatan autokorelasi dapat dilakukan dengan nilai ρ diestimasi dengan Durbin-Watson d berikut ini.

$$\rho = 1 - (d / 2) = 1 - (1,424/2) = 0,288$$

Selanjutnya dilakukan transformasi persamaan regresi dan pengujian ulang uji autokorelasi dengan hasil berikut ini.

Tabel 9. Output Uji Durbin-Watson Setelah Pengobatan

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,271 ^a	,073	,044	1,17514

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Membandingkan hasil regresi persamaan asli sebelum (Tabel IV-6) dan sesudah ditransformasi (Tabel IV-7) hasil regresi setelah transformasi ternyata dapat dibandingkan (*coparable*). Nilai durbin-watson setelah pengobatan diketahui 2,021 dengan kriteria $n = 164$, $k = 5$, pada tabel DW dl = 1,6823 dan du = 1,8078. Tabel DW dapat dijelaskan dengan persamaan:

$$\begin{aligned} du &< d < 4 - du \\ 1,8078 &< 2,021 < (4 - 1,8078) \\ 1,8078 &< 2,021 < 2,1922 \end{aligned}$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai DW dalam penelitian ini berada pada wilayah bebas autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

b. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

Tabel 10. Output Analisis Linear Berganda

Model	B	Unstandardized	Standardized	T	Sig.
		Coefficients	Coefficients		
Std. Error					
			Beta		
1 (Constant)	-8,632	6,358		-1,358	,176
CR	-,152	,214	-,076	-,710	,479
DER	,190	,146	,141	1,303	,195
TATO	-,271	,162	-,139	-1,677	,095
ROA	,177	,087	,178	2,040	,043
FS	2,386	1,870	,101	1,276	,204

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Berdasarkan tabel IV-6 diatas maka dapat dianalisis model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Return} = -8,632 - 0,152 \text{ CR} + 0,190 \text{ DER} - 0,271 \text{ TATO} + 0,177 \text{ ROA} + 2,386 \text{ FS} + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai Konstanta yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebesar -8,632. Nilai menunjukkan bahwa apabila variabel CR, DER, TATO, ROA, dan Firm Size nilainya adalah 0, maka *return* saham memiliki nilai sebesar -8,632.
2. Koefisien CR sebesar -0,152. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel bebas lainnya tetap dan variabel CR mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,152.
3. Koefisien DER sebesar 0,190. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel bebas lainnya tetap dan variabel DER mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,190.
4. Koefisien TATO sebesar -0,271. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel bebas lainnya tetap dan variabel TATO mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,271.
5. Koefisien ROA sebesar 0,177. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel bebas lainnya tetap dan variabel ROA mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,177.
6. Koefisien Firm Size sebesar 2,386. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika variabel bebas lainnya tetap dan variabel Firm Size mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 2,386.

c. Uji Hipotesis

1) Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen secara parsial akan mempengaruhi variabel independen apabila jumlah *degree of freedom* dan derajat kepercayaan 5% atau nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Hasil pengujian parsial dengan jumlah df sebesar 159 (164-5) dapat dilihat pada tabel berikut:

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

Tabel 11. Output Analisis Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-8,632	6,358			-1,358	,176
	CR	-,152	,214	-,076		-,710	,479
	DER	,190	,146	,141		1,303	,195
	TATO	-,271	,162	-,139		-1,677	,095
	ROA	,177	,087	,178		2,040	,043
	FS	2,386	1,870	,101		1,276	,204

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel CR (X_1) terhadap *return* saham (Y). Hasil uji t pada tabel IV-8 menunjukkan nilai signifikansi $0,479 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} - 0,710 < t_{tabel} 1,65449$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. **H₁ = ditolak.**
- Hasil uji t untuk variabel DER menunjukkan nilai signifikansi $0,195 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,303 < t_{tabel} 1,65449$ dengan demikian membuktikan bahwa variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. **H₂ = ditolak.**
- Hasil uji t untuk variabel TATO menunjukkan nilai signifikansi $0,095 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} - 1,677 < t_{tabel} 1,65449$ dengan demikian membuktikan bahwa variabel rasio aktivitas (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. **H₃ = ditolak.**
- Hasil uji t untuk variabel ROA menunjukkan nilai signifikansi $0,043 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 2,022 > t_{tabel} 1,65449$ dengan demikian membuktikan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap *return* saham. **H₄ = diterima.**
- Hasil uji t untuk variabel *Firm Size* menunjukkan nilai signifikansi $0,204 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,276 < t_{tabel} 1,65449$ dengan demikian membuktikan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. **H₅ = ditolak.**

5) Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi (Sig.F) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian uji statistik F:

Tabel 12. Output Uji Simultan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,162	5	4,032	2,630	,026 ^p
	Residual	242,235	158			
	Total	262,397	163			

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Berdasarkan tabel 12 diperoleh nilai df 158 (163-5) dengan nilai signifikansi 0,026 dan F_{hitung} sebesar 2,630. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen dikarenakan nilai signifikansi $0,026 < \alpha = 0,05$ dan $F_{hitung} 2,630 > F_{tabel} 2,27$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa CR, DER, TATO, ROA, dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham **H₆ = diterima.**

6) Koefisien Determinasi (R₂)

Koefisien determinasi (R₂) pada intinya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R₂ yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R₂ yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 13. Output Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,277 ^a	,077	,048	1,23820

Sumber: Olah Data SPSS 25, 2020.

Berdasarkan tabel 13 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,048 atau sebesar 4,8% dalam menjelaskan variabel dependen artinya variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 4,8%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi rasio likuiditas (CR), *leverage* (DER), rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROA), dan *firm size* terhadap *return* saham sebesar 4,8%, sedangkan sisanya sebesar 95,2% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak terdeteksi atau diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari CR yang dihasilkan sebesar -0,152, nilai signifikansi sebesar $0,479 > 0,05$, dan nilai $t_{hitung} - 0,710 < t_{tabel} 1,65449$ membuktikan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya H₁ dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Current Ratio* tidak menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Menurut Kasmir (2015:135) apabila CR rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang atau perusahaan belum mampu

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

membayar kewajiban jangka pendeknya. Selain itu CR yang rendah akan menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari harga saham. Namun, apabila hasil pengukuran rasio terlalu tinggi, maka perusahaan belum tentu dalam kondisi baik. Ketika CR suatu perusahaan tinggi, artinya perusahaan cukup aman untuk melangsungkan usahanya, namun dengan CR yang tinggi bila tidak digunakan seoptimal mungkin, perusahaan tidak akan mampu memperoleh hasil yang maksimal, khususnya laba perusahaan. CR yang tinggi juga belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan apabila terdapat saldo kas yang kelebihan, jumlah piutang, dan persediaan terlalu besar.

Investor tidak melihat nilai CR yang dimiliki suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan saat investasi, sehingga kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak menjadi prioritas bagi investor. Investor juga tidak memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Dengan demikian, investor tidak melihat besar kecilnya nilai CR sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi, sehingga CR tidak berpengaruh terhadap harga saham dan *return* saham yang diperoleh investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) dan Puspitasari, dkk (2017) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisiensi regresi dari DER yang dihasilkan sebesar 0,190, nilai signifikansi sebesar $0,195 > 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 1,303 < t_{tabel} 1,65449$ membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya H_2 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Beberapa investor berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan untuk menambah modal operasional perusahaan dan jika penggunaannya dioptimalkan oleh perusahaan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga tinggi, sehingga informasi tersebut akan mendapat respon positif dari investor yang berakibat permintaan terhadap saham perusahaan juga akan meningkat. Namun sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER yang terlalu tinggi

mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban tetap perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi laba perusahaan. Dengan tingkat utang yang tinggi tentu akan meningkatkan resiko investasi kepada para investor. Melihat hal tersebut menyebabkan investor cenderung tidak berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga besar kecilnya nilai DER tidak akan berpengaruh pada harga saham dan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Husein (2015) dan Puspitasari, dkk (2017) yang menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya, sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan tidak berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, investor tidak melihat besar kecilnya nilai *debt to equity ratio* sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi, sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham dan *return* saham.

3. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa rasio aktivitas yang diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisiensi regresi dari TATO yang dihasilkan sebesar -0,270, nilai signifikansi sebesar $0,095 > 0,05$, dan nilai $t_{hitung} -1,677 < t_{tabel} 1,65449$ membuktikan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya H_3 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Total Assets Turnover* tidak menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Menurut Kasmir (2015:187) perusahaan yang mengalami penurunan Total Asset Turn Over berarti belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat menjelaskan *return* saham yang akan diterima oleh investor. Kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena nilai TATO yang tinggi tidak diikuti dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan. sehingga hal tersebut tidak berdampak pada harga saham dan *return* saham yang diterima investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ariyanti (2016) dan Puspitasari, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return*

Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisiensi regresi dari ROA yang dihasilkan sebesar 0,177, nilai signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 2,040 > t_{tabel} 1,65449$ membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, artinya H_4 dalam penelitian ini diterima.

ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham dikarenakan ROA dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari optimalisasi penggunaan aktiva yang dimiliki untuk operasional perusahaan kepada pengguna laporan keuangan khususnya investor. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva akan berdampak terhadap harga saham serta pemegang saham. ROA yang semakin tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dikarenakan meningkatnya harga saham maupun *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi yang diberikan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham dan investor dapat menilai kinerja keuangan melalui ROA untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Nilai ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan *return* saham yang diterima investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ariyanti (2016), Dewi (2016) dan Puspitasari, dkk (2017) yang menunjukkan hasil penelitian ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *firm size* yang diukur menggunakan \ln *Total Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisiensi regresi dari *firm size* yang dihasilkan sebesar 2,386, nilai signifikansi sebesar $0,204 > 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 1,276 < t_{tabel} 1,65449$ membuktikan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya H_5 dalam penelitian ini ditolak.

Fama dan French dalam Aisah dan Mandala (2016) menyatakan hubungan terbalik antara *firm size* dengan *return* rata-rata (*average return*). Perusahaan dengan *firm size* kecil cenderung mempunyai *return* yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan dengan *firm size* yang lebih besar, fenomena ini biasa disebut dengan *size effect*. Sedangkan, menurut Sartono (2010:249) menyatakan perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Adanya dua hal yang berbeda membuat investor tidak memperhatikan *firm size* dalam keputusan investasi

pada saham. Artinya, sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan tidak berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga, investor tidak melihat besar kecilnya nilai *firm size* sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan demikian, *firm size* tidak berdampak pada harga saham dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Aisah dan Mandala (2016) dan Puspitasari, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba

Hipotesis keenam menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi $0,026 < 0,05$ dan $F_{hitung} 2,630 > F_{tabel} 2,27$, sehingga CR, DER, TATO, ROA, dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. *Return* saham secara keseluruhan dipengaruhi oleh banyak faktor tetapi dalam penelitian ini hanya menyebutkan 5 faktor saja yaitu rasio likuiditas (CR), rasio *leverage* (DER), rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROA), dan *firm size* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dengan kontribusi sebesar 4,8%.

PENUTUP

Simpulan

1. Variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,479 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -0,710 < t_{tabel} 1,65449$, sehingga CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,195 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,303 < t_{tabel} 1,65449$ sehingga DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Variabel *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,095 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -1,677 < t_{tabel} 1,65449$ sehingga TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,043 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 2,022 > t_{tabel} 1,65449$ sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
5. Variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,204 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,276 < t_{tabel} 1,65449$ sehingga *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham*
Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018**

6. Variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), dan *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi $0,026 < \alpha = 0,05$ dan $F_{hitung} 2,630 > F_{tabel} 2,27$ sehingga CR, DER, TATO, ROA, dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham dengan kontribusinya sebesar 4,8%.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya dilakukan terhadap Variabel rasio likuiditas (CR), rasio *leverage* (DER), rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROA), dan *firm size* terhadap *return* saham. Sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode waktu penelitian selama tahun 2016-2018. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode waktu yang lebih panjang guna mendapatkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Aisah, Ayu Nurhayani dan Kastawan Mandala. 2016. "Pengaruh *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Firm Size* Dan *Operating Cash Flow* terhadap *Return Saham*". *Jurnal Manajemen*. Vol.5 No.11, Hal. 6907-6936.

Ariyanti, Ajeng Ika. 2016. "Pengaruh CR, TATO, NPM Dan ROA Terhadap *Return Saham*." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, No. 4.

Darajat, Zakiah. 2018. Pengaruh ROA, EPS, dan DER Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Dewi, Putu Eka Dianita Marvilianti. 2016. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham*". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol.1 No.2, Hal. 109-132.

Ekananda, Mahyus. 2019. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Erlangga.

Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25: Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.

Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan: Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Hatmoko, Fandi Widhi. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap *Abnormal Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Husein, Mohammad Kholiq Mahfud Ferhat. 2015. "Analisis Pengaruh *Distress Risk*, *Firm Size*, *Book To Market Ratio*, *Return On Assets*, Dan *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*". *Jurnal Manajemen*. Vol. 4 No. 3, Hal. 1-15.

Indonesia Stock Exchange, Fact Book 2016. 2016.

Indonesia Stock Exchange, Fact Book 2017. 2017.

Indonesia Stock Exchange, Fact Book 2018. 2018.

Karen, Marissa dan Merry Susanti. 2019. "Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. Vol. 1 No. 2, Hal:106-114.

Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

Pradiana, Nindaya dan I Putu Yadnya. 2019. "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Firm Size*, Dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi". *Jurnal Manajemen*. Vol. 8 No. 4, Hal. 2239-2266.

Pratama, I Gede Surya dan Ida Ayu Agung Idawati. 2019. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Pertanian Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Lingkungan & Pembangunan*. Vol.3 No.1, Hal. 38-44.

Puspitasari, dkk. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Total Asset Turnover*, *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2012-2015". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 7 No. 1, Hal. 17-24.

Putra, I Made Gunartha Dwi dan I Made Dana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Farmasi Di BEI". *Jurnal Manajemen*. Vol. 5 No.11, Hal 6825-6850.

**Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham*
Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018**

- Sartono, R. Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF E.
- Sidik, Syahrizal. 2019. "Industri Manufaktur Makin Kacau, Investasi Belum Nendang". <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190807201114-490561/industri-manufaktur-makin-kacau-investasi-belum-nendang>. Diakses Tanggal 21 Juli 2019.
- Sinaga, Ria Veronica. 2017. "Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 17 No. 2, Hal. 146-161.
- Sugiarto, Agung. 2011. "Analisa Pengaruh *Beta*, *Size* Perusahaan DER dan PBV *Ratio* Terhadap *Return Saham*". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 3 No. 1, Hal. 8-14.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi Teori dan Aplikasi: Edisi Pertama*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wildan, Muhammad. 2019. "Kinerja Investasi pada Sektor Manufaktur Turun Terus." <https://ekonomi.bisnis.com/read/20191031/9/1165384/kinerja-investasi-pada-sektor-manufaktur-turun-terus>. Diakses Tanggal 25 Desember 2019.