

PERAN RASIO PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM

La Sudarman

Prodi Akuntansi, Universitas Sembilanbelas November Kolaka, Sulawesi Tenggara
suladarman89@gmail.com

Abstrak

Judul penelitian ini adalah Peran Rasio Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap *Return* Saham, dengan tujuan menganalisis peran rasio profitabilitas sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* pada laporan keuangan tahunan. Untuk menguji hipotesis penelitian digunakan analisis linier berganda dengan program aplikasi spss versi 20. Dari hasil analisis data ditemukan bahwa secara simultan Likuiditas (CR) dan Solvabilitas (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). Secara parsial CR dan DR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Secara simultan CR, DER dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial CR dan DER tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Variabel Profitabilitas (ROA) mampu menjadi variabel intervening yang memediasi pengaruh rasio likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Return* saham, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas.

THE ROLE OF PROFITABILITY RATIO IN MEDICATING THE EFFECT OF LIQUIDITY RATIO AND SOLVENCY ON SHARE RETURN

Abstract

This Research with title Role of Profitability Ratio in Mediation Influence of Liquidity Ratio and Solvability Ratio to Stock Return, aim to test and analyze the existence of role of Ratio Profitability as variable of intervening in mediation influence of Liquidity and Solvability to Stock Return . Sample this research is 70 manufacturing business which listed in Indonesian Stock Exchange period 2014-2016. Intake of sampel use technique of purposive sampling that is pursuant to equipment of annual report of each accurate period and condition which have been determined by researcher. To test hypothesis use analysis of linear multiple of regression with program application of SPSS version 20. Pursuant to result of data analysis that simultaneously Liquidity (CR) and Solvability (DER) have an effect on significant to Profitability (ROA). Partially CR and DER have an effect on significant to Profitability (ROA). Simultantly Liquidity (CR), Solvability (DER), and Profitability (ROA) influence to share return. Partially ROA have an effect on to stock return. While CR and of DER do not effect to stock return. Profitability Variable (ROA) can become of intervening variable in mediation influence of Liquidity (CSR) and Solvability (DER) to Stock Return.

Keywords : Stock Return, Liquidity, Solvability, Profitability

PENDAHULUAN

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal biasanya bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan sekuritas yang ada (Komariah, 2011).

Banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain.

Informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi

laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal. (Hidayat, 2009).

Menurut J.Fred Weston (2004), bentuk-bentuk rasio keuangan adalah diantaranya rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio solvabilitas (*leverage ratio*),³ rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*), rasio pertumbuhan (*growt ratio*), dan rasio penilaian (*valuation ratio*).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Fred Weston : 2004). Fungsi rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) (Kasmir, 2012 :110).

Sedangkan rasio solvabilitas merupakan atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayaidengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivitya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek

maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Atmaja, 151:2010).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo (Kasmir, 2012:134). Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar modal untuk membayar utang. Namun, apabila pengukuran rasio tinggi, belum tentu rasio keuangannya baik. Hal ini dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

Hasil penelitian Prihartini (2009) yang menunjukkan variabel *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tyas (2010) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap jumlah

rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kashmir, 158:2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sakti (2009) dan Prihartini (2009), menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. (Kasmir, 2012:196).

Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Return On Assets* (OPROA), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Power*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA).

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari aset. Semakin besar hasil ROA maka kinerja perusahaan semakin baik.

Dalam penelitian ini ROA digunakan sebagai variabel *intervening* karena selain mempengaruhi *return* saham, ROA juga dipengaruhi oleh beberapa

variabel dalam penelitian ini diantaranya CR dan DER. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009) dan Prihartini (2009) menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009) dan Mareta, dkk (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROA. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Anik (2010) dan Maskun (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga ROA diharapkan mampu memediasi pengaruh rasio likuiditas (CR), solvabilitas (DER) terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Alasan pemilihan objek penelitian pada kelompok industri manufaktur dikarenakan:

1. Industri manufaktur merupakan kelompok terbesar dibandingkan dengan kelompok industri lainnya, sehingga memperoleh sampel yang cukup besar dalam penelitian
2. Perusahaan manufaktur cukup sensitif terhadap setiap perubahan kondisi
3. Industri manufaktur untuk jangka waktu 10 tahun yang akan datang merupakan industri dengan prospek yang cukup baik mengingat semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan perekonomian negara. Sehingga sektor manufaktur merupakan lahan yang paling strategis untuk berinvestasi yang akan memberikan keuntungan yang tinggi.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya di atas maka dalam penelitian ini digunakan variabel penelitian seperti *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), dan *return* saham. Perbedaan mendasar dengan penelitian lainnya adalah penggunaan rasio profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening endogen. Digunakan variabel profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening endogen guna untuk memediasi pengaruh aspek fundamental berupa likuiditas (*current ratio*) dan solvabilitas/*leverage* (*debt to equity ratio*) *return* saham.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut terdapat permasalahan berupa fenomena gap maka rumusan masalah (problem statement) dalam penelitian ini dapat dirumuskan bahwa masih terjadi inkonsistensi antara kajian empiris dengan teori yang ada. Berdasarkan permasalahan tersebut penelitian ini mencoba “mendeskripsikan peran rasio profitabilitas dalam memediasi pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan variabel makro ekonomi terhadap *return* saham pada BEI tahun 2014-2016”.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Return Saham

Dalam teorinya Robbert Ang yang mengatakan bahwa *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, return

dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau return ekpektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto,2009).

Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return yang belum terjadi tetapi diharapkan di masa mendatang. Di sisi lain, return pun memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi (*realizedreturn*) dan return ekspektasi (*expectedreturn*). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expectedreturn*) yang merupakan return yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Return realisasi diukur dengan menggunakan return total (*total return*), relatif return (*returnrelative*), kumulatif return (*returncumulative*), dan return disesuaikan (*adjustedreturn*). Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu dari capital gain (loss) dan yield (Hardiningsih et. al., 2010).

Berdasarkan definisi tersebut maka *return* saham dapat disimpulkan suatu tingkat pengembalian baik merupakan keuntungan ataupun kerugian dari kegiatan investasi yang dapat menggambarkan perubahan harga suatu saham.

Secara matematis *return* saham dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Capital Gains} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots \dots (1)$$

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

P_t = harga saham periode sekarang

D_t = dividen yang dibayarkan

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodic kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = harga saham sekarang

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

Rasio Likuiditas (*CurrentRatio*)

Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah “likuid”. Dan sebaliknya yang tidak mempunyai “kemampuan membayar” dikatakan inlikuid (Riyanto, 2008:25-26). Current ratio yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditor, namun dari sudut pandang investor, hal ini kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didayagunakan dengan efektif. Sebaliknya, current ratio yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif (Djarwanto, 2004)

Dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai yang digunakan untuk pembiayaan paling lama satu tahun.

Dari beberapa definisi dan kesimpulan mengenai CR, aktiva lancar dan utang lancar, secara matematis Current Ratio (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktivalancar}}{\text{Utanglancar}} \dots\dots\dots(3)$$

Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Menurut Syamsuddin (2009:112), solvabilitas timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Solvabilitas seringkali diukur dengan rasio-rasio yang sederhana seperti: *debt equity ratio*, *time-interest earned*, atau rasio antara pinjaman jangka panjang dan saham preferen dibandingkan dengan total kapitalisasi perusahaan. (Khasmir 2012).

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Rianto, 2004). Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER merupakan nilai perbandingan antara total utang suatu perusahaan terhadap modal sendiri. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalUtang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \dots(4)$$

Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2012:196).

Dapat disimpulkan bahwa *return on asset* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dalam hubungannya dengan penjualan. Rasio profitabilitas diukur dengan membandingkan EBIT (*Eraning Before Interest and Tax*) atau laba sebelum pajak dan bunga dengan jumlah aktiva (baik aktiva lancar maupun aktiva tetap).

Dari beberapa definisi mengenai ROA, EBIT dan aktiva serta penjelasan tersebut secara matematis *Return on Asset* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{TotalAktiva}} \dots\dots\dots(5)$$

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Sawir (2009) menyatakan bahwa *current ratio* yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun *current ratio* terlalu tinggi belum tentu baik karena

pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan sehingga berdampak pada *return* saham.

Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi akan cenderung memiliki kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai rasio likuiditas yang tinggi juga cenderung mempunyai asset lain yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tyas (2010) dan Prihatini (2009) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H 1 : Terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* (CR) terhadap *return* saham.

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

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan 2 dampak, yaitu: dampak baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana, serta dampak buruk, yaitu: munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi.

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi (Atmaja, 2010).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Yahyae (2013) dan Prihartini (2009) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H 2: Terdapat pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Asset*

Ada pula pengaruh yang negatif *current ratio* terhadap ROA, sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Horne dan Wachowicz (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas. Semakin besar dana yang ditempatkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan, maka perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan dana karena dana yang dimiliki tidak menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, Prihatini (2009) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap

return on asset, Dari uraian dan hasil penelitian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3: Terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* (CR) terhadap *return on asset* (ROA).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return on Asset*

Perusahaan yang pertumbuhan labanya rendah akan berusaha menarik dana dari luar untuk mendapatkan investasi dengan mengorbankan sebagian besar labanya. Sehingga perusahaan dengan pertumbuhan laba rendah akan semakin memperkuat hubungan antara DER yang berpengaruh negatif dengan profitabilitas. Dimana peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Dimana pembayaran kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada profitabilitas (Kusuma, 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Suaryana (2010) dan Mareta, dkk (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Sehingga berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H 4: Terdapat pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return on asset* (ROA).

Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*

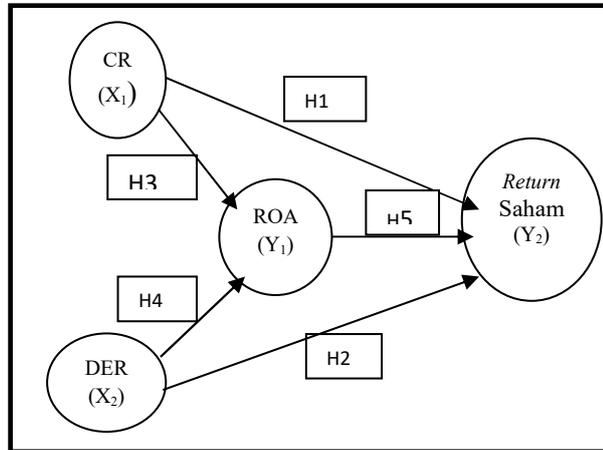
Menurut Kasmir (2012:284), *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA akan menunjukkan semakin efisien operasional dari suatu perusahaan, begitupun sebaliknya rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aset tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulbay (2014) bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, penelitian yang juga dilakukan oleh Hidayat (2009) menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H5: Terdapat pengaruh yang signifikan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham.

Berdasarkan kajian pustaka yang mendalam maka model penelitian ini adalah:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis dengan maksud membenarkan atau memperkuat hipotesis dengan harapan yang pada akhirnya dapat memperkuat teori yang dijadikan sebagai pijakan. Berkaitan dengan hal tersebut, maka jenis penelitian yang digunakan adalah “*explanatory research*” atau penelitian yang bersifat menjelaskan, artinya penelitian ini menekankan pada hubungan antar variabel penelitian dengan menguji hipotesis variabel bebas terhadap variabel terikat, uraiannya mengandung deskripsi tetapi fokusnya terletak pada hubungan antar variabel (Sugiyono, 2014:50).

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 132 perusahaan manufaktur. Yang digunakan sebagai sampel perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang berdasarkan kriteria dimana perusahaan tersebut memiliki nilai return on asset

(ROA) yang positif/perusahaan yang untung.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Data-data yang diperlukan antara lain adalah data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari Indonesian Stock Exchange (IDX)

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah go-public di BEI tahun 2013-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

No.	Kriteria	Akumulasi
1.	Perusahaan manufaktur yang sudah go-public di BEI tahun 2013-2016	13
2.	Tersedia laporan keuangan tahunan selama tahun 2013-2016	13
3	Perusahaan yang nilai persentase ROA positif (laba)	70

Berdasarkan proses seleksi yang telah dilakukan, maka diperoleh 70 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Sehingga jumlah sampel selama 3 tahun penelitian adalah $70 \times 3 = 210$.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas atau variabel penjelas (independent/explanatory variable) terhadap satu variabel terikat (dependent variable), teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda atau Multiple Regression (Imam Ghazali, 2011). Hubungan antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X) dijelaskan dalam model regresi berganda (multiple regression model) sebagai berikut :

Persamaan Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Persamaan 1)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Setelah model dianalisis melalui program SPSS 20, maka masing-

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e_1$$

Dimana:

- Y_1 = Profitabilitas (ROA)
- X_1 = Likuiditas (CR)
- X_2 = Solvabilitas (DER)
- b = Koefisien Regresi
- a = Konstanta

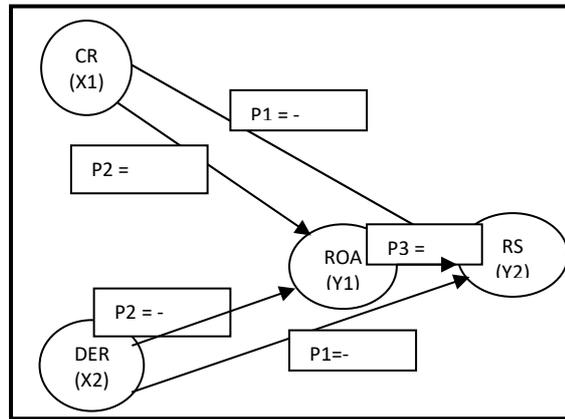
Persamaan Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham (Persamaan 2).

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Y_1 + e_2$$

Dimana:

- Y_2 = Return Saham (RS)
- Y_1 = Profitabilitas (ROA)
- X_1 = Likuiditas (CR)
- X_2 = Solvabilitas (DER)
- b = Koefisien Regresi
- a = Konstanta

masing variabel dalam model penelitian terlihat pada gambar berikut. Hasil pengolahannya dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini.



Pengujian Model

Pada Gambar 2 menunjukkan bahwa model ini sesuai dengan data yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan uji asumsi klasik agar tidak terjadi penyimpangan-penyimpangan dalam asumsi klasik. Nilai-nilai yang ada pada Gambar tersebut merupakan nilai beta

standardized coefficient pengaruh masing-masing variabel yang diteliti dan tanda “*” menunjukkan bahwa hubungan antar variabel signifikan < 0,05.

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Data Persamaan 1 (Y1)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	29.484	10.017		2.943	.004
CR	.007	.003	.170	2.243	.026
DER	-.032	.007	-.352	-4.644	.000

a. Dependent Variable: ROA

Tabel 3
Hasil Analisis Data Persamaan 2 (Y2)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	159.749	85.377		1.871	.063
CR	-.019	.027	-.060	-.704	.483
DER	-.031	.061	-.045	-.505	.314
ROA	1.302	.611	.174	2.132	.034

Dependent Variable: RSAHAM

Sumber : Data Sekunder diolah 2017

Hasil Pengujian Hipotesis

Ditolak hipotesis pertama yakni CR tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Artinya bahwa CR tidak akan memberikan pengaruh berarti terhadap besarnya Return Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar

kecilnya CR tidak memberikan dampak berarti terhadap *return* saham. Ditolak hipotesis kedua yakni DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya bahwa DER tidak akan memberikan pengaruh berarti terhadap besarnya *return* saham. Hasil penelitian

ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya rasio utang yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi *return* saham.

Diterima hipotesis ketiga yakni CR berpengaruh terhadap ROA. Artinya bahwa CR akan memberikan pengaruh terhadap besarnya profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil analisis data menunjukkan bahwa semakin besar CR maka akan meningkatkan ROA. Hal ini akan memberikan sinyal yang baik kepada perusahaan karena akan merasa berada di titik aman dalam jangka pendek sehingga dengan kondisi tersebut perusahaan menghasilkan laba atau profit (Khasmir, 2012).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Horne dan Wachowicz (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas. Semakin besar dana yang ditempatkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan, maka perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan dana karena dana yang dimiliki tidak menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini mendukung secara empirik studi yang dilakukan oleh Priharyanto (2009) dan Ruwanti (2011) dimana CR berpengaruh signifikan terhadap ROA. Diterima hipotesis keempat yakni DER berpengaruh terhadap ROA. Artinya bahwa DER akan memberikan pengaruh terhadap besarnya profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Kusuma (2009) yang menyatakan

bahwa peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Dimana pembayaran kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung secara empirik studi yang dilakukan oleh Suaryana (2010) dan Mareta (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap Return on Asset (ROA). Diterima hipotesis kelima yakni ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya bahwa ROA akan memberikan pengaruh terhadap besarnya *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Jika profitabilitas (ROA) meningkat maka akan memberi pengaruh terhadap besarnya *return* saham pada perusahaan manufaktur, dikarenakan semakin banyaknya keuntungan yang diperoleh. Investor akan menyukai perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi, karena perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi mampu menghasilkan tingkat keuntungan lebih besar sehingga bisa memberikan *return* saham yang baik pula pada investor (Kashmir, 2012).

Hasil penelitian ini mendukung secara empirik studi yang dilakukan oleh Hidayat (2009) dan Zulbay (2014) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk pembuktian variable intervening dilihat pada Tabel 2 dan 3,

CR ke ROA (signifikan pada 0,026) dan ROA ke *Return Saham* (signifikan pada 0,034). DER ke ROA (signifikan pada 0,000) dan ROA ke *Return Saham* (signifikan pada 0,034). Sehingga dapat dipastikan bahwa ROA mampu menjadi *variable intervening* pengaruh CR dan DER terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) mampu menjadi *intervening* CR dan DER terhadap *Return Saham* sekaligus dapat memberikan solusi terhadap fenomena gap yang ada dalam penelitian ini dan *research gap* dari inkonsistensi beberapa penelitian terdahulu.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan beberapa hasil yang signifikan maka telah menjawab masalah penelitian ini, diantaranya yaitu: Pertama, perusahaan harus meningkatkan profitabilitas (ROA) karena ROA yang baik akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor, karena pada intinya investor suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ROA yang baik.

Kedua, hasil penelitian ini memberikan kontribusi bahwa ROA mampu menjadi mediasi pengaruh CR dan DER terhadap *return* saham. Hal ini karena hubungan langsung CR dan DER terhadap *return* saham tidak signifikan. Sehingga baik perusahaan maupun investor perlu memperhatikan kinerja keuangannya terutama pada peningkatan profitabilitas (ROA).

Keterbatasan Penelitian dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini mempunyai keterbatasan terutama dalam hasil penelitian yang menunjukkan belum mencapai >50%

pengaruh variabel independen: CR, DER, inflasi dan ROA dalam mempengaruhi variabel *return* saham yakni sebesar 24,3% dan sisanya 75,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Penelitian ini belum mampu membuktikan variabel CR dan DER berpengaruh terhadap *return* saham karena hasil yang ditemukan tidak signifikan.

Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan investasi saham bagi para investor yang ingin berinvestasi, disisi lain pasar modal juga merupakan tempat untuk melakukan bisnis bagi para pebisnis yang berperan langsung dalam kegiatan ini. Berdasarkan hasil studi perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 dan Jakarta Islamic Index. Dengan demikian peneliti selanjutnya bisa mencoba variabel dalam penelitian ini pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 dan Jakarta *Islamic Index* agar penelitian ini lebih menarik.

Hal ini dikarenakan karakter investor di Indonesia dalam berinvestasi cenderung memperhatikan perusahaan yang selalu menghasilkan keuntungan yang selalunya baik, tanpa memperhatikan faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan dan faktor eksternal perusahaan seperti : variabel makro ekonomi, sosial, kebijakan politik dan kebijakan-kebijakan lainnya yang bisa mempengaruhi iklim investasi. Sehingga perlu dilakukan penelitian selanjutnya dengan menambahkan beberapa variabel yang dianggap bisa mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrinda. (2012). Analisis “Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *E-Jurnal*. Universitas Gajahmada. Yogyakarta.
- Anik dan Dian. (2010). “Pengaruh ROA, EPS, Current Rasio, DER, dan Inflasi Terhadap Retrun Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006-2008)”. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis| Volume 3 Nomor 1 Januari 2010*.
- Fadjar, dkk. (2013). “Analisis Faktor Internal dan Eksternal Bank yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum di Indonesia”. *Journal of Management and Bussines Review. Vol. 10, No. 1, Januari 2013, Hal. 63-77*. Institut Perbanas. Jakarta.
- Faris N. AL-Shubiri.(2013). “Analysis the Relationship Between Liquidity, Credit Risk and Market Value in Commercial Jordanian Banking”. *International Journal of Academic Research Part B*; 2013; 5(5), 109-113. DOI: 10.7813/2075-4124.2013/5-5/B.16.
- Hidayat. (2009). “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Sumatra Utara* (dipublikasikan). Medan.
- Ibrahim, Taufik dan Omsola. (2013). “The Relationship Between Stock Return and Inflation in Nigeria”. *European Scientific Journal Februari 2013 edition vol.9, No. 4 ISSN : 1857-7881 (Print) e-ISSN 1857-7431*. Departemen of Economics, University of Ibadan, Ibadan Nigera.
- Kashmir. (2012). “Analisis Laporan Keuangan”. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kurniawan. (2013). “Analisis Pengaruh EPS, DER, ROA, ROE Terhadap Return Saham”. *Jurnal EMBA*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Marberya, dkk. (2013). “Pengaruh Pemoderasi Pertumbuhan Laba Terhadap Hubungan Antara Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dengan Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal EMBA*. FEKON Udayana. Bali.
- Maskun.(2012). “The Effect of Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset, Earning per Share to The Price of Stock of Go-Public Food and Beverages Company in Indonesian Stock Exchange”. *International Journal of*

- Academic Research Part B*; 2012; 4(6), 134-138. DOI: 10.7813/2075-4124.2012/4-6/B.20.
- Munte. (2009). “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi. Universitas Sumatra Utara (dipublikasikan). Medan.
- Priharyanto. (2009). “Analisis Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Size Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Beverage dan Perusahaan Consumer Goods yang Listed di BEI Periode Tahun 2005-2007)”. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prihatini. (2009). “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro (dipublikasikan). Semarang.
- Ruwanti. (2011). “Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan pada Bank Swasta Go-Publik di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal*
- Ekonomi Manajemen dan Bisnis*. Vol 1, No. 1 Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahmawati. (2010). “Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return on Assets (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009)”. *Jurnal EMBA*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Riyanto. (2014). “Pengaruh Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)”. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Islam Sultan Agung. Semarang.
- Ruwanti. (2011). “Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan pada Bank-Bank Swasta Go-Public di Bursa Efek Indonesia”. STIE Indonesia Banjarmasin. Banjarmasin.
- Sugiyono. (2014). “Metode Penelitian Manajemen”. CV Alfabeta. Jakarta.
- Tyas. (2010). “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Leverage Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Saham Food and

- Beverages di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi, Volume 1 Nomor 2, November 2010*.
- Waish. (2012). “Key Management Ratio”. Erlangga. Jakarta.
- Zulbay. (2014). “Peran Struktur Modal dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012”. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Islam Sultan Agung. Semarang.