

PENGARUH RASIO PERPUTARAN TOTAL ASSET, RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA, RASIO AKTIVA LANCAR, DAN RASIO PENGEMBALIAN ATAS INVESTASI TERHADAP RASIO PENGEMBALIAN ATAS HARGA SAHAM
(Studi Kasus Pada Saham-saham Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2012-2016)

Asep Saepudin

Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Langlangbuana
asep.saepudin.mail@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh dari Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar, Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham pada Sektor Perdagangan Ritel di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012–2016, baik secara parsial maupun secara simultan. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar per 31 Desember 2016 yang berjumlah 45 perusahaan. Dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dipilih 28 perusahaan eceran yang memenuhi syarat untuk diteliti. Dengan periode waktu 5 tahun dan jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 28 perusahaan, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 140 sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan metode verifikatif uji asumsi klasik, dengan pengujian hipotesis Uji T dan Uji F.

Hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan Uji T dalam penelitian ini, tidak ditemukan pengaruh yang positif antara Rasio Perputaran Total Asset dan Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham, sedangkan Rasio Perputaran Modal Kerja dan Rasio Aktiva Lancar terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham ditemukan pergerakan yang searah tetapi tidak cukup signifikan untuk disebut Berpengaruh. Pada pengujian secara simultan, dengan menggunakan Uji F, dalam penelitian ini tidak ditemukan pengaruh yang cukup signifikan antara Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian atas Harga Saham pada saham-saham Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2012-2016.

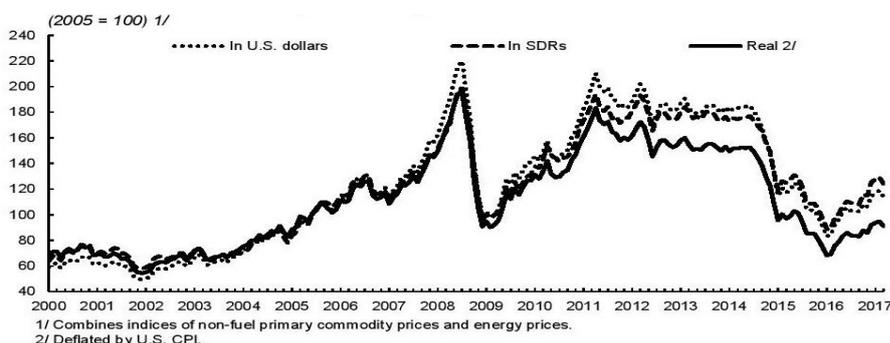
Kata Kunci : *Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar, Rasio Pengembalian Atas Investasi, Rasio Pengembalian Atas Harga Saham.*

PENDAHULUAN

Laju pertumbuhan ekonomi yang diukur dari pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP) Indonesia dalam 10 tahun terakhir sangat mengesankan. Rata-rata *GDP Growth Rate* tahunan selalu moncer di atas 5,00%, kecuali tahun 2009, ketika terimbas krisis keuangan di AS, -akibat kegagalan kredit perumahan (*mortgage crisis*)-, hanya bisa tumbuh 4.58%.

Naiknya harga-harga komoditas tambang di pasar global dan naiknya harga-harga hasil perkebunan terutama *Crude Palm Oil* (CPO), menjadi faktor pendorong yang kuat dan paling dominan dalam kenaikan GDP Indonesia. Kondisi ini berpengaruh langsung terhadap *GDP per Capita* atau rata-rata pendapatan per penduduk, yang naik dari USD 1500 menjadi USD 3500 hanya dalam waktu 5 tahun. Kenaikan ini menempatkan Indonesia kepada kelompok berpendapatan menengah dunia dengan katagori *GDP per Capita* di atas USD 3000 sejak 2010.

Memasuki 2014 keadaan mulai berubah. Seiring dengan terjadinya pelambatan ekonomi di negara-negara tujuan utama ekspor, terutama China dan India, laju pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai melambat dan bahkan masuk ke fase konsolidasi meski masih jauh dari kondisi kontraksi.



Gambar 1
Commodities Index Price

Pelambatan ini terutama disebabkan mulai turunnya volume ekspor andalan terutama dari *Crude Palm Oil* (CPO) dan batu bara. Kondisi ini diperparah lagi dengan anjloknya harga-harga di pasar komoditi. China sendiri mulai mengerem import kedua produk tersebut karena mengalami pelambatan ekonomi setelah produk-produknya mulai mengalami hambatan ekspor ke Amerika Serikat dan Eropa.

Menurunnya ekspor kedua produk andalan tersebut, berakibat pada turunnya nilai GDP dan *GDP per Capita*. Kondisi ini tidak terbendung lagi karena ekspor migas dan produk lainnya tidak mampu menutup *gap* ekspor. Hasilnya adalah GDP per Capita juga mengalami penurunan dari tertinggi pada level USD 3.701 (2012), turun menjadi USD 3.624 (2013), kemudian USD 3.492 (2014), USD 3.346 (2015) dan sedikit membaik menjadi USD 3.362 (2016).

Fenomena turunnya GDP per Capita ini juga berarti turunnya daya beli masyarakat, turunnya tingkat kesejahteraan masyarakat dan turunnya juga konsumsi masyarakat. Secara teori jika konsumsi masyarakat menurun maka akan terlihat dari turunnya nilai perdagangan barang-barang yang langsung dikonsumsi masyarakat. Indikator utamanya terutama akan terlihat dari menurunnya kinerja perusahaan-perusahaan di sektor perdagangan ritel, dan atau pedagang eceran yang secara langsung berinteraksi dengan pembeli akhir.

Tabel 1
Gross Domestic Product of Indonesia
Periode 2006 – 2016

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
GDP (in billion USD)	364.6	432.2	510.2	539.6	755.1	893.0	917.9	910.5	888.5	861.9	932,0
GDP Growth Rate (annual % change)	5.50	6.30	6.00	4.58	6.81	6.11	6.00	5.72	5.01	5.04	4.94
GDP per Capita (in USD)	1,590	1,861	2,168	2,263	3,125	3,648	3,701	3,624	3,492	3.346	3.362

The base year for computing the economic growth rate shifted from 2000 to 2010 in 2014, previous years have been recalculated

Sumber : www.worldbank.org.

Berdasarkan fenomena tersebut di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "PENGARUH RASIO PERPUTARAN TOTAL ASSET, RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA, RASIO AKTIVA LANCAR DAN RASIO PENGEMBALIAN ATAS INVESTASI TERHADAP RASIO PENGEMBALIAN ATAS HARGA SAHAM (Studi Kasus pada Saham-saham Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2005-2015).

Penulis menggunakan 4 parameter analisis rasio keuangan yang selama ini dijadikan tolok ukur dan referensi investor di bursa saham. Keempat parameter rasio keuangan tersebut meliputi Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian atas Investasi sebagai Variabel Bebas (*Independent Variable*).

Variabel lainnya yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah Rasio Pengembalian Atas Harga Saham. Rasio ini selanjutnya akan disebut sebagai Variabel Terikat (*Dependent Variable*). Sampai saat ini rasio pengembalian atas harga saham dianggap sebagai tolok ukur yang paling *fair* dalam menghitung tingkat pengembalian investasi dari seorang investor.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini meliputi :

- 1) Berapa besar pengaruh Rasio Perputaran Total Asset terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial, pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 2) Berapa besar pengaruh Rasio Perputaran Modal Kerja terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial, pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 3) Berapa besar pengaruh Rasio Aktiva Lancar terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial, pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 4) Berapa besar pengaruh Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial, pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 5) Berapa besar pengaruh Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Lancar dan Rasio Pengembalian Atas Investasi secara simultan, terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis besarnya pengaruh Rasio Perputaran Total Asset terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Menganalisis besarnya pengaruh Rasio Perputaran Modal Kerja terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
3. Menganalisis besarnya pengaruh Rasio Aktiva Lancar terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
4. Menganalisis besarnya pengaruh Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham secara parsial pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
5. Menganalisis besarnya Pengaruh Rasio Perputaran Total Aset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian Atas Investasi secara simultan terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan

KAJIAN PUSTAKA

Rasio Perputaran Total Asset

Rasio Perputaran Total Asset (*Total Asset Turn-Over*) dikelompokkan dan merupakan salah satu dari rasio aktivitas (*activity ratio*). Rasio ini menggambarkan seberapa besar perolehan penjualan perusahaan dikontribusikan dari total aktiva yang digunakan.

Menurut Ryanto (2001:334), Rasio Perputaran Total Asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Syamsyudin (2011:62) mengemukakan bahwa Rasio Perputaran Total Asset adalah tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktiva-aktivanya dalam menghasilkan penjualan.

Dengan demikian rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan semua aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan penjualan itu sendiri. Semakin tinggi hasilnya, berarti semakin tinggi tingkat efisiensi penggunaan modalnya.

Rasio Perputaran Modal Kerja

Bambang Ryanto (1995:57), menyatakan bahwa "modal kerja adalah modal yang seharusnya tetap ada dalam perusahaan sehingga operasional perusahaan menjadi lebih lancar serta tujuan akhir perusahaan untuk menghasilkan laba akan tercapai".

Kasmir (2011:250), menyatakan bahwa "modal kerja sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya."

Susan Irawati (2006:89), menyatakan bahwa, "modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar atau *current assets*."

Dapat ditarik kesimpulan bahwa modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek.

Rasio Aktiva Lancar

Menurut Riyanto (1995:26), Rasio Aktiva Lancar (*Current Asset Ratio*) dapat dipergunakan untuk mengukur kesanggupan bagaimana perusahaan dalam memenuhi "*current obligation*"-nya.

Menurut Sawir (2003:8) menerangkan bahwa "*Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek"

Jumingan (2006:124) berpendapat bahwa "rasio aktiva lancar adalah rasio yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar (*current liabilities*) dengan hutang lancarnya."

Jadi rasio aktiva lancar ini adalah rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Cara mengujinya adalah dengan cara membagi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancarnya.

Bambang Riyanto (2001:26), berpendapat bahwa untuk perusahaan-perusahaan yang bukan perusahaan kredit, *current ratio* (rasio lancar) kurang dari 2:1 dianggap kurang baik, karena apabila aktiva lancar turun misalnya sampai lebih dari 50%, maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi untuk menutup hutang lancarnya. Pedoman *current ratio* 2:1, sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip kehati-hatian. Dengan demikian *current ratio* 200% bukanlah pedoman yang mutlak bagi semua perusahaan.

Rasio Pengembalian Atas Investasi

Menurut Abdullah (2002:49) rasio Pengembalian atas Investasi (*Return on Investment*, ROI), yang sering juga disebut dengan *rate of return on total asset*, umumnya dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang dimilikinya.

Harahap (2010:305) berpendapat bahwa rasio Pengembalian Atas Investasi ini merupakan rasio yang menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh apabila diukur dari modal pemilik. Artinya semakin besar hasil dari rasio ini semakin bagus kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya hasil ROI yang kecil menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang kecil.

Riyanto (2001:336) *Rate of Return On Investment* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan pada seluruh aktiva dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan *netto*.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rasio Pengembalian Atas Investasi adalah rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur berapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan atas modal yang diinvestasikan pada seluruh aktiva yang dipergunakan perusahaan.

Rasio Pengembalian Atas Harga Saham

Salah satu tujuan utama seorang pemodal untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang diperoleh, seorang investor tentunya tidak akan ada yang mau melakukan investasinya. Jadi semua investasi pada dasarnya mempunyai tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan (*return*) (Robert Ang, 1997: 202).

Jogiyanto (2009:199), berpendapat bahwa keuntungan (*return*) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Samsul (2006: 291) berpendapat bahwa *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 215), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari saat investor menjual dibandingkan dengan saat melakukan pembelian awalnya, dimana jika selisihnya positif, maka investor mendapat keuntungan. Keuntungan ini disebut *capital gain* dan jika selisihnya negatif, disebut sebagai kerugian. Kerugian ini disebut sebagai *capital loss*.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil penjualan dibandingkan dengan harga saat pembelian awal sahamnya.

KERANGKA PEMIKIRAN & HIPOTESIS

Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik jika memiliki kinerja yang sangat memadai dari sisi kinerja keuangan. Tidak terkecuali dengan perusahaan perdagangan eceran yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016.

Laporan keuangan merupakan referensi utama bagi seorang investor dalam membuat keputusannya investasinya. Kinerja keuangan ini secara periodik wajib diumumkan dan akan menjadi bahan utama dalam membuat keputusan investasi.

Dengan melihat, membaca dan menelaah sebuah laporan keuangan yang disampaikan, yang meliputi neraca (*balance sheet*), ikhtisar laba rugi, laporan perubahan modal serta laporan arus kas, dan dengan menggunakan alat analisis rasio keuangan, akan didapatkan sebuah penilaian atas kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja ini akan menjadi tolok ukur, referensi dan dijadikan bahan utama oleh seorang investor. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, semakin tinggi apresiasinya dan akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Hasil dari semakin tinggi apresiasi investor, akan menjadikan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut yang berarti pula semakin tinggi tingkat pengembalian atas harga saham dari perusahaan tersebut.

Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

1. Rasio Perputaran Total Asset berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham, karena perputaran asset akan menunjukkan dan dapat mempengaruhi tingkat efisiensi penggunaan modal yang diinvestasikan.
2. Rasio Perputaran Modal Kerja berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham, karena perputaran modal kerja suatu perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap laba perusahaan melalui volume dan luas penjualan yang diciptakan dari perputaran modal kerja.
3. Rasio Aktiva Lancar berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham karena seorang investor atau pemegang saham akan lebih menyukai investasi pada perusahaan yang memiliki risiko rendah.
4. Rasio Pengembalian Atas Investasi berpengaruh terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham karena investor lebih menyukai perusahaan yang efisien dan *profitable* dalam mengelola investasi asset-assetnya.
5. Rasio Perputaran Total Aset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian Atas Investasi akan berpengaruh secara simultan terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham pada perusahaan perdagangan eceran yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN

Adapun metode penelitian yang dilakukan dalam penelitian tesis ini akan meliputi hal-hal sebagai berikut :

a. Studi Kepustakaan.

Dalam penelitian ini penyusun menggunakan berbagai referensi yang relevan dengan permasalahan yang dikaji, baik referensi dari buku-buku textbook, buku-buku dari penerbit lokal, laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan maupun dari situs-situs internet yang dianggap kredible dan bisa dipertanggungjawabkan sebagai sumber data.

b. Pengumpulan Data.

Dalam pengumpulan data penyusun menggunakan data yang dipublikasikan secara sah dan terverifikasi dari sumber-sumber yang dianggap kredible yakni laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan atau dari perusahaan itu sendiri.

c. Pengolahan Data.

Analisis data ini dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang sudah dibuat sebelumnya. Analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan analisis statistik. Metode penelitian yang digunakan dengan melakukan uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan Uji T dan Uji F.

Penyusun membatasi variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y) dalam penelitian ini meliputi :

1. Rasio Perputaran Total Asset sebagai Variabel Bebas (X_1).
2. Rasio Perputaran Modal Kerja sebagai Variabel Bebas (X_2).
3. Rasio Aktiva Lancarsebagai Variabel Bebas(X_3).
4. Rasio Pengembalian Atas Investasi sebagai Variabel Bebas(X_4).
5. Rasio Pengembalian atas Harga Saham sebagai Variabel Terikat (Y).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dengan menggunakan Aplikasi SPSS Versi 21, diperoleh hasil pengujian sebagaimana dalam uraian di bawah ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas dalam hal ini disebut sebagai *Independent Variabel* secara individual,mempengaruhi variasi variabel dependent (Imam Ghozali, 2016:97).

Rumus mencari t hitung yaitu $df = n-k$ sehingga diperoleh $df (69-5=64)$ dengan tingkat signifikasi (α) = 5%, sehingga t tabel-nya adalah 1,99773. Hasil uji t dengan menggunakan *software* SPSS versi 21 sebagai berikut:

Dari hasil perhitungan uji t hitung tersebut di atas dapat, dijelaskan dalam uraian di bawah ini.

Pengaruh Rasio Perputaran Total Asset (X_1) terhadap Rasio Pengembalian Atas

Tabel 2
Hasil Pengujian T Test
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,860	,374		-2,300	,025		
	LOG_X1	-,008	,192	-,012	-,042	,967	,191	5,222
	LOG_X2	,136	,262	,176	,520	,605	,133	7,515
	LOG_X3	,259	,317	,220	,816	,417	,209	4,779
	LOG_X4	-,220	,219	-,136	-1,002	,320	,824	1,213

a. Dependent Variable: LOG_Y

Harga Saham (Y)

Terlihat pada kolom *Coefficients* model 1 terdapat nilai Sig 0,967. Nilai Sig ini jauh lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian ketika nilai Sig yang diperoleh lebih besar angka signifikansi ($0,967 > 0,05$), maka dapat diartikan bahwa H_1 ditolak dan H_0 yang diterima.

Variabel X_1 mempunyai t_{hitung} yakni 0,042 dengan $t_{Tabel} = 1,99773$. Jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$ dapat disimpulkan bahwa variabel Rasio Perputaran Total Asset (X_1), tidak memiliki kontribusi terhadap perubahan variabel Rasio Pengembalian Harga Saham(Y).

Selain itu diperoleh informasi juga bahwa nilai t yang negatif (-0,042), menunjukkan Variabel X_1 mempunyai hubungan yang tidak searah dengan Y .

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Rasio Perputaran Total Asset dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Rasio Pengembalian Harga Saham (*Return*).

Atas hasil pengujian ini, hipotesis pertama sudah memiliki jawaban secara statistik dan asumsi dalam hipotesis sudah terjawab.

Pengaruh Rasio Perputaran Modal Kerja (X_2) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y)

Terlihat pada kolom *Coefficients* model 1 terdapat nilai Sig 0,605. Nilai sig ini lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 ($0,605 > 0,05$). Hasil uji partial ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Variabel X_2 mempunyai t_{hitung} yakni 0,520 dengan $t_{tabel} = 1,99773$. Jadi dengan $t_{hitung} < t_{tabel}$, dapat disebutkan bahwa Variabel Rasio Perputaran Modal Kerja (X_2) tidak memiliki kontribusi terhadap perubahan Rasio Pengembalian Harga Saham (Y). Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel X_2 mempunyai pergerakan yang searah dengan Y .

Jadi dapat disimpulkan bahwa Rasio Perputaran Modal Kerja sebagai variabel bebas, tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan Rasio Pengembalian Harga Saham (*Return*) sebagai variabel terikat.

Atas hasil pengujian parsial ini, asumsi kedua hipotesis penelitian sudah memperoleh jawabannya.

Pengaruh Rasio Aktiva Lancar (X_3) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y)

Terlihat nilai Sig untuk Rasio Aktiva Lancar adalah 0,417. Nilai sig ini lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, ($0,417 > 0,05$), maka H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Variabel X_3 mempunyai t_{hitung} yakni sebesar 0,816 dengan $t_{tabel} = 1,99773$. Dengan keadaan $t_{hitung} (0,816) < t_{tabel} (1,99773)$ dapat dikatakan bahwa Variabel X_3 tidak memiliki kontribusi terhadap Y .

Nilai t yang bernilai positif, hanya menunjukkan bahwa Variabel X_3 mempunyai pergerakan angka yang searah dengan pergerakan pada Variabel Y .

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa walaupun pergerakan Rasio Aktiva Lancar (X) searah dengan pergerakan variabel Rasio Pengembalian Harga Saham (Y) tetapi tidak memiliki pengaruh yang cukup *significant*.

Atas hasil pengujian parsial ini, asumsi ketiga hipotesis penelitian sudah memperoleh jawabannya.

Pengaruh Rasio Pengembalian Atas Investasi (X_4) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y)

Pada tabel hasil pengujian parsial, diperoleh nilai Sig pada Rasio Pengembalian Atas Investasi (ROI) adalah 0,320. Nilai sig ini lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, ($0,320 > 0,05$). Dalam keadaan seperti ini, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Variabel X_4 mempunyai t_{hitung} yakni 1,002 dengan $t_{tabel} = 1,99773$. Jadi dengan $t_{hitung} (1,002) < t_{tabel} (1,997)$ dapat disimpulkan bahwa variabel X_4 tidak memiliki kontribusi terhadap Y . Selain itu nilai t yang bersifat negatif menunjukkan bahwa Variabel X_4 pada kasus ini mempunyai pergerakan yang berlawanan arah dengan pergerakan pada Variable Y .

Dapat disimpulkan Rasio Pengembalian Atas Investasi (X_4) tidak memiliki pengaruh *significant* terhadap Rasio Tingkat Pengembalian Saham (Y), bahkan perubahan pada Rasio Pengembalian atas Investasi dalam penelitian ini berlawanan arah pergerakannya dengan pergerakan Rasio Pengembalian Harga Saham.

Uji Simultan (Uji F): Pengaruh Rasio Perputaran Total Asset (X_1), Rasio Perputaran Modal Kerja (X_2), Rasio Aktiva Lancar (X_3) dan Rasio Pengembalian Atas Investasi (X_4) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y)

Uji hipotesis ini dinamakan Uji Signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi, apakah variabel *dependent* berhubungan linear dengan variabel independen. Untuk dapat mengetahui nilai F tersebut signifikan atau tidak, maka perlu dibandingkan dengan F tabel.

Rumus mencari F tabel sebagai berikut :

$$df1 = k-1$$

$$df2 = n- k$$

Keterangan :

k : Jumlah variabel (*dependent* dan *Independen*).

n : Jumlah observasi/sampel pembentuk regresi.

Kriteria untuk pengambilan keputusan dalam statistik Uji F, dengan derajat kepercayaan (α) pada 5% :

- Jika nilai F hitung > nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan H_A diterima.
- Jika nilai F hitung < nilai F tabel, maka H_A ditolak dan H_0 diterima.

Dalam penelitian ini yang dimaksudkan dengan H_0 adalah asumsi bahwa tidak terdapat hubungan yang *significant*, baik secara individu (*partial*) maupun secara bersama-sama (*simultant*) antara keempat *independent variables*, yang meliputi Rasio Perputaran Total Asset (X_1), Rasio Perputaran Modal Kerja (X_2), Rasio Aktiva Lancar (X_3) dan Rasio Tingkat Pengembalian Atas Investasi (X_4) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y) sebagai *dependent variable*.

Sedangkan yang dimaksudkan dengan H_A adalah asumsi bahwa terdapat hubungan yang *significant* baik secara individu (*partial*) maupun secara bersama-sama (*simultant*) antara keempat *independent variables*, yang meliputi Rasio Perputaran Total Asset (X_1), Rasio Perputaran Modal Kerja (X_2), Rasio Aktiva Lancar (X_3), dan Rasio Pengembalian Atas Investasi (X_4) terhadap Rasio Pengembalian Atas Harga Saham (Y) sebagai *dependent variable*.

Hasil uji statistik menggunakan *software* SPSS versi 21, menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,420	4	,105	,430	,786 ^b
	Residual	15,642	64	,244		
	Total	16,063	68			

a. Dependent Variable: LOG_Y

b. Predictors: (Constant), LOG_X4, LOG_X2, LOG_X3, LOG_X1

Pada df_1 ($5-1=4$), df_2 ($68-4=64$) dengan tingkat signifikansi (α) = 5% diperoleh F_{tabel} -nya adalah 2,52. Dari daftar tabel diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,430 pada probabilitas (Sig) = 0,786.

Nilai $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ dimana $0,430 < 2,52$ dan nilai sig ternyata lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 atau nilai $0,430 > 0,05$; maka diperoleh kesimpulan bahwa H_A diterima dan H_0 ditolak.

Kondisi ini berarti bahwa secara bersama-sama (*simultan*) keempat Variabel Bebas, yaitu Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian Atas Investasi) tidak memiliki pengaruh terhadap Rasio Pengembalian Harga Saham (*return*) pada perusahaan perdagangan eceran di BEI selama periode 2012 – 2016.

Atas hasil uji statistik dengan Uji F ini, maka hipotesis kelima pada hipotesis penelitian sudah terjawab, bahwa tidak ada hubungan yang *significant* antara Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar dan Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Harga Saham pada saham-saham perusahaan perdagangan eceran di BEI selama periode 2012 – 2016.

Keadaan ini berarti bahwa pergerakan harga saham-saham perusahaan perdagangan eceran selama 5 tahun pengamatan, dari 2012 sampai 2016 kenaikannya bukan karena dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi pergerakannya disebabkan oleh faktor lain yang akan di uraikan pada kesimpulan di bawah ini.

KESIMPULAN

1. Hasil pengujian secara *partial* menunjukkan bahwa variabel Rasio Perputaran Total Asset pada penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap Rasio Pengembalian Harga Saham. Hasil pengujian justru memperlihatkan hal yang sebaliknya, yaitu berkorelasi yang negatip yang berarti Rasio Perputaran Total Asset secara rata-rata perubahannya berlawanan arah dengan perubahan Rasio Pengembalian atas Harga Saham.
2. Hasil pengujian secara *partial* menunjukkan bahwa variabel Rasio Aktiva Lancar dalam penelitian ini, tidak memiliki bukti yang kuat mempengaruhi Rasio Pengembalian Harga Saham. Namun demikian, hasil pengujian yang memunculkan angka korelasi yang positif, mengindikasikan perubahan variabel Rasio Perputaran Modal Kerja sebagai Variabel Bebas, memiliki pergerakan yang searah dengan Rasio Pengembalian atas Harga Saham sebagai Variable *Dependent*. Tetapi untuk disebutkan sebagai cukup mempengaruhi, dari hasil perhitungan bisa disebutkan angka pengaruhnya tidak cukup *significant*.
3. Hasil mengujian secara *partial* menunjukkan bahwa variabel Rasio Aktiva Lancar dalam penelitian ini, tidak memiliki bukti yang kuat mempengaruhi Rasio Pengembalian atas Harga Saham. Namun demikian, hasil pengujian yang

memunculkan angka korelasi yang positif, mengindikasikan perubahan variabel Rasio Aktiva Lancar sebagai Variabel Bebas, memiliki pergerakan yang searah dengan Rasio Pengembalian atas Harga Saham sebagai Variable *Dependent*. Tetapi untuk disebutkan sebagai cukup mempengaruhi, dari hasil perhitungan bisa disebutkan angka pengaruhnya tidak cukup *significant*.

4. Hasil pengujian antara variable Rasio Pengembalian Atas Investasi dengan Rasio Pengembalian Harga saham, dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang positif diantara kedua variabel tersebut. Hasil yang negatif justru mengindikasikan adanya pergerakan yang berlawanan arah antara pergerakan Variabel Rasio Pengembalian Atas Investasi dengan Rasio Pengembalian Harga saham.
5. Hasil uji *simultant* menunjukkan bahwa, dalam penelitian ini tidak ada hubungan yang *significant* antara Rasio Perputaran Total Asset, Rasio Perputaran Modal Kerja, Rasio Aktiva Lancar, dan Rasio Pengembalian Atas Investasi terhadap Rasio Pengembalian Harga Saham (*return*) pada perusahaan perdagangan eceran di BEI selama periode 2012 – 2016.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga saham-saham perusahaan perdagangan eceran selama kurun waktu 2012-2016, yang mengalami kenaikan sangat besar, kenaikannya bukan disebabkan oleh kinerja keuangan yang membaik, yang tercermin dari tolok ukur 4 variabel dependen, tetapi kenaikannya disebabkan oleh faktor lain.

Beberapa factor penyebab yang diduga menjadi pendorong kenaikan harga saham-saham perusahaan perdagangan ritel dalam periode 2012-2016, meliputi faktor-faktor yang bersifat *non-fundamental* perusahaan, meliputi :

- a. Nilai pasar (*market capitalization*) dari perusahaan-perusahaan ritel yang relatif kecil. Melihat *sizing* nilai pasarnya yang tidak terlalu besar, keadaan ini mudah dipermainkan harganya oleh pihak-pihak tertentu sehingga terkesan memberikan *return* yang tinggi. Di sisi lain karena harga sahamnya tidak mencerminkan *intrinsic value* dari perusahaan, sewaktu-waktu bisa turun tanpa penyebab yang jelas (*crash*) karena harga sahamnya bersifat *bubble market* dan bukan cerminan kinerja yang sebenarnya dari perusahaan.
- b. Kenaikan harga saham-saham perusahaan perdagangan sektor ritel sebagai bentuk cerminan dari bentuk pasar yang kurang efisien, seperti dalam The Efficient Market Hypothesis, dimana harga saham-saham sektor ritel hanya mencerminkan informasi masa lalu saja, tetapi tidak mampu untuk memprediksikan harga di masa yang akan datang hanya karena berdasarkan laporan kinerja perusahaan. Sebagian investor di Bursa Efek Indonesia kemungkinan terpengaruh dengan membaiknya perusahaan-perusahaan di sektor perbankan, konsumsi dan pertambangan yang mengalami lonjakan kinerja, dan berharap saham-saham perusahaan sektor ritel juga mampu mencetak kinerja yang baik.
- c. Kenaikan harga saham-saham sektor ritel patut diduga hanya merupakan imbas dari *euforia* membaiknya data makro ekonomi Indonesia dan mendapat limpahan dari membanjirnya dana asing yang masuk ke Indonesia sebagai hasil dari membaiknya *rating* investasi dari beberapa lembaga *rating* asing. Dana asing ini bersifat sementara dan sewaktu-waktu bisa kembali ke negaranya, atau berpindah ke negara lain yang bisa memberikan *return* yang lebih tinggi dari yang diperoleh di pasar modal di Indonesia. Dana-dana panas seperti ini tetap memberikan nilai tambah bagi pasar modal dan bagi masyarakat Indonesia secara umum, walaupun bersifat sementara tetapi jika mampu dikelola dengan baik akan memberikan manfaat yang baik bagi kesejahteraan masyarakat Indonesia.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, analisis, pembahasan dan interpretasi yang dilakukan, maka penulis memberikan saran kepada investor, peneliti maupun kepada perusahaan sebagai berikut :

1. Penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan-perusahaan sektor perdagangan eceran selama 5 tahun dengan masa periode 2012-2016. Penyusun tidak meneliti sektor maupun sub-sektor lainnya yang ada di Bursa Efek Indonesia. Atas hal tersebut, hasil penelitian ini belum bisa dikatakan mewakili dan menjadi *prototype* atas kondisi yang *real* dalam aktivitas perdagangan sehari-hari di Bursa Efek Indonesia. Jika ada pihak-pihak lain yang akan membuat *protype* atau model penelitian ini, disarankan mengambil sampel dalam jumlah yang lebih besar serta rentang waktu penelitian yang lebih lama.

Butuh waktu di atas 10 tahun untuk membuat sebuah model yang ideal bagaimana mencari korelasi yang menggambarkan kondisi yang sebenarnya antara rasio-rasio keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap pengembalian harga saham.

Selain itu itu objek penelitian pun disarankan mengambil sampel-sampel dari populasi yang lebih besar, bahkan idealnya mengambil sampel secara lintas sektoral, sehingga ukuran sampel benar-benar mewakili kinerja yang sebenarnya dari emiten-emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. Nilai kapitalisasi pasar perusahaan sektor eceran hanya sebesar 6,947% dengan nilai kapitalisasi sekitar Rp 400 triliun. Atas hal tersebut jika investor, peneliti ataupun masyarakat yang berkeinginan menggunakan model penelitian ini untuk membuat keputusan investasinya, disarankan untuk melakukan penelitian lanjutan terlebih dahulu pada perusahaan-perusahaan atau sektor-sektor yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih besar dan kinerja yang lebih stabil, seperti sektor perbankan, konsumsi ataupun pertambangan, dan atau bahkan mencari sampel dengan sektor yang lebih tersebar.

3. Dengan kondisi perputaran total asset yang berada di bawah rata-rata standar industri, sebaiknya perusahaan melakukan efisiensi dan mulai melakukan efektivitas dalam menggunakan semua aktiva yang dimiliki, agar mencapai hasil optimal. Persaingan di industri ritel sangat ketat, kabar terakhir menyebutkan jaringan gerai waralaba *Seven Eleven* di bawah bendera PT. Modern Internasional, Tbk. terpaksa harus menutup seluruh jaringan toko di seluruh Indonesia. Demikian pula dengan peritel Ramayana Lestari bahkan menutup 6 gerai supermarket dan mengalihkannya ke departemen store. Tindakan PT. Modern Internasional yang menutup seluruh gerai *Seven Eleven* ini dilakukan karena adanya kesalahan strategi bisnis dengan melakukan ekspansi secara berlebihan diawal operasionalnya.

Kegagalan *Seven Eleven* di Indonesia diyakini bukan yang akan terakhir kalinya, jika peritel-peritel yang ada tidak membuat strategi yang tepat sasaran untuk menghadapi gelombang serbuan dari peritel-peritel raksasa sekelas IKEA atau *WallMart* yang akan segera bahkan sudah mulai masuk ke Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Mahmud M. Hanafi. 2009. *Analisi Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Agnes Sawir. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Umum.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : BPF.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen. Keuangan*. Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.

- Harahap, S.S. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajagrafindo Persada.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang:BP. Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta. Penerbit BPFE.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Penerbit Bumi Aksara.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta, Penerbit Rajawali Pers.
- Munawir. 2012. *Analisi Laporan Keuangan*. Edisi Lima. Yogyakarta : Penerbit Liberty.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : Penerbit BPFE
- Susan Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kesatu. Bandung. Penerbit Pustaka.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama Cetakan Ketujuh Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Uma Sekaran & Roger Bougie. 2010. *Research Methods for Business, A Skill Building Approach*. Fifth Edition. West Sussex United Kingdom, Willey Publication.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan I. Edisi III. Malang : Penerbit Bayumedia Publishing.