

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Kondisi Lingkungan Makro Perusahaan Sektor Industri Manufaktur

Hasil dan pembahasan penelitian mengenai “Pengaruh Analisis Fundamental terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” akan dipaparkan dalam bab ini. Perusahaan yang diteliti meliputi 100 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017 dengan unit analisisnya seperti tabel berikut :

Tabel 4. 1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2017

No	Kode	Emiten	No	Kode	Emiten	No	Kode	Emiten
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	67	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	69	PYFA	Pyridam Farma Tbk
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	38	INAF	Indofarma Tbk	71	RMBA	Bentoe International Investama
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	74	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	75	SIMA	Siwani Makmur Tbk
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	43	INDS	Indospring Tbk	76	SIPD	Sierad Produce Tbk
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	77	SKBM	Sekar Bumi Tbk
12	ASII	Astra International Tbk	45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	78	SKLT	Sekar Laut Tbk
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	46	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
14	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk	47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	82	SPMA	Suparma Tbk
17	BRNA	Berlina Tbk	50	JPPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	51	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	84	SRSN	Indo Acidatama Tbk
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	86	STAR	Star Petrochem Tbk
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	87	STTP	Siantar Top Tbk
22	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	88	TCID	Mandom Indonesia Tbk
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
26	EKAD	Ekadharma International Tbk	59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	92	TRIS	Trisula International Tbk
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	93	TRST	Trias Sentosa Tbk
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	62	MBTO	Martina Berto Tbk	95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
33	GJTL	Gajah Tunggul Tbk	66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	99	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk
						100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

4.1.2. Kondisi Rasio Likuiditas yang diukur dengan CR pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017

Current ratio (CR) menunjukkan nilai kekayaan lancar yang segera dapat dijadikan uang yang dibandingkan dengan hutang jangka pendeknya. Hasil pengukuran rasio lancar yang rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang, namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik, hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Assets Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Data untuk variabel *Current ratio* (CR) perusahaan manufaktur yang diperoleh dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini kondisi *Current ratio* (CR) masing-masing perusahaan tahun 2014 – 2017 :

Tabel 4. 2. *Current ratio* Perusahaan Manufaktur Periode 2017

No	Kode	Emiten	CR	Rata-rata 2014-2017
			2017	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	120,2	143,9
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	215,2	227,9
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	116,3	195,6
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	104,3	108,4
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	144,0	139,8
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	129,8	112,5
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	97,3	93,9
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	187,6	182,3
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	201,0	359,2
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	171,7	181,7
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	162,6	140,1
12	ASII	Astra International Tbk	122,9	129,2
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	155,9	143,0
14	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk	95,7	90,4
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	246,4	226,4
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	238,9	187,5
17	BRNA	Berlina Tbk	109,9	116,9
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	172,3	139,3
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	547,5	477,7

20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	100,7	101,4
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	222,4	185,4
22	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	231,7	220,9
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	246,7	212,8
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	962,2	1259,1
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	266,2	355,5
26	EKAD	Ekadharna International Tbk	451,9	382,6
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	103,9	114,2
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	94,2	92,6
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	74,2	96,5
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	111,9	94,6
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	115,1	125,3
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	193,6	181,6
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	163,0	178,9
34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	22,9	66,8
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	242,8	233,5
36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	650,2	535,2
37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	83,8	93,2
38	INAF	Indofarma Tbk	104,2	120,5
39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	99,3	102,0
40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	510,2	836,4
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	150,3	163,1
42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	104,2	110,6
43	INDS	Indospring Tbk	512,5	332,5
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	209,3	161,8
45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	149,5	106,3
46	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	370,3	451,2
47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	97,4	92,1
48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	150,5	132,7
49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	106,1	107,1
50	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	234,6	201,0
51	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	154,6	189,4
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	197,4	289,0
53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	126,3	116,6
54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	33,7	82,4
55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	118,6	123,6
56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	310,7	379,5
57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	729,5	657,2
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	450,9	393,5
59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	75,0	73,2
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	158,8	139,8
61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	90,9	115,2
62	MBTO	Martina Berto Tbk	206,3	304,9
63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	87,0	92,8
64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	359,8	372,1
65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	46,5	41,4
66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	118,3	114,1
67	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	150,6	160,6
68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	115,9	122,3
69	PYFA	Pyridam Farma Tbk	352,3	233,3
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	118,9	131,8
71	RMBA	Bentoel Internasional investama	192,1	188,2
72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	225,9	216,0
73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	174,2	167,1
74	SIDO	Sido Muncul Tbk	781,2	891,5
75	SIMA	Siwani Makmur Tbk	8,9	316,5
76	SIPD	Sierad Produce Tbk	108,9	125,2
77	SKBM	Sekar Bumi Tbk	163,5	134,1
78	SKLT	Sekar Laut Tbk	126,3	123,9

79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	168,0	627,9
80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	54,4	56,4
81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	156,8	166,2
82	SPMA	Suparma Tbk	102,2	201,7
83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	368,2	422,1
84	SRSN	Indo Acidatama Tbk	213,2	222,8
85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	170,8	132,8
86	STAR	Star Petrochem Tbk	277,0	208,0
87	STTP	Siantar Top Tbk	264,1	184,0
88	TCID	Mandom Indonesia Tbk	491,3	424,1
89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	338,5	287,5
90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	114,8	111,6
91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	143,8	154,1
92	TRIS	Trisula International Tbk	192,3	186,3
93	TRST	Trias Sentosa Tbk	122,9	126,8
94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	252,1	267,8
95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	419,2	403,1
96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	256,2	256,3
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	73,9	60,9
98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	63,4	65,2
99	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	535,6	348,0
100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	89,5	111,9
Maksimum			962,2	1259,1
Minimum			8,9	41,4
Rata-rata			211,3	221,6
Standar deviasi			166,9	186,6

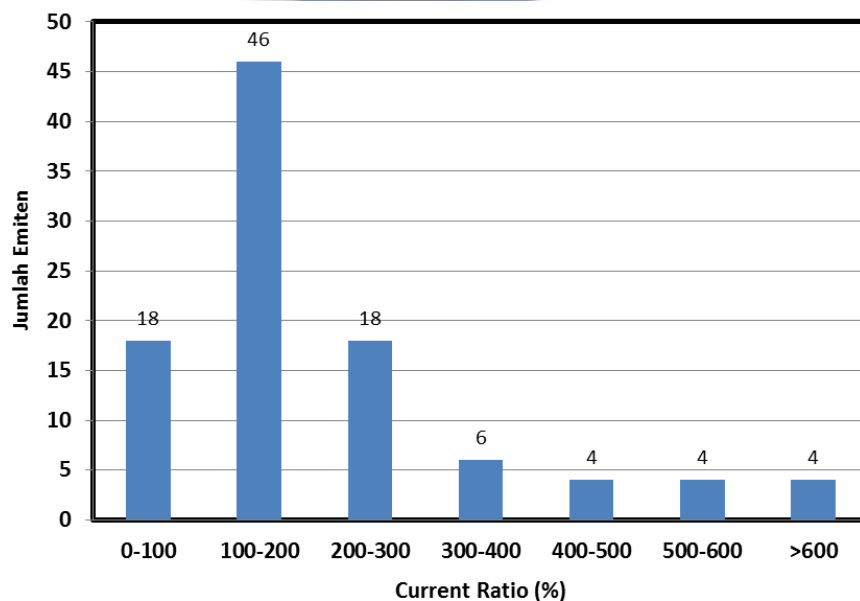
Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.2 di atas menunjukkan nilai *Current ratio* perusahaan manufaktur tahun 2017. Perusahaan yang memiliki nilai CR tertinggi adalah Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sebesar 962,2 % yang bergerak pada bidang industri pengolahan perekat kayu lapis, barang-barang kimia dan pertambangan, sedangkan nilai CR terendah adalah Siwani Makmur Tbk (SIMA) sebesar 8,9 % yang bergerak dalam bidang industri percetakan dan pembuatan kemasan fleksibel.. Nilai rata-rata CR dari perusahaan manufaktur tahun 2017 sebesar 211,3 % menunjukkan kondisi sampel perusahaan yang peneliti ambil secara rata-rata sehat, karena perusahaan yang memiliki *current ratio* sekitar 200% biasanya perusahaan tersebut dianggap sehat, sedangkan jika *current ratio* dibawah 100% biasanya perusahaan tersebut dianggap tidak sehat (Sunyoto, 2013). Nilai rata-rata

CR tahun 2014 – 2017 sebesar 221,6% menunjukkan nilai CR yang stabil dari tahun ke tahun.

Perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi dapat juga mengindikasikan inefisiensi dalam penggunaan kas dan aset-aset jangka pendeknya. Dibawah ini adalah distribusi nilai CR masing masing perusahaan seperti gambar berikut :

Gambar 4. 1. Distribusi Nilai CR Perusahaan Manufaktur Periode 2017



Gambar 4.1. diatas menunjukkan distribusi nilai CR pada perusahaan manufaktur 2017 dengan mayoritas perusahaan yang memiliki nilai CR 100-200% sebanyak 46 perusahaan. CR sebesar 100-200% menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat karena aktiva lancarnya lebih besar dari kewajiban lancarnya. 18 perusahaan dengan nilai CR sebesar 0-100% menunjukkan perusahaan tersebut dianggap memiliki kondisi keuangan yang “tidak sehat” dengan kondisi aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancarnya. 18 Perusahaan dengan nilai CR sebesar 200 – 300% dapat dianggap kurang

memaksimalkan asset yang dimilikinya, sedangkan 18 perusahaan dengan nilai CR >300% dapat “dicurigai” inefisiensi dalam mengolah assets jangka pendeknya.

4.1.3. Kondisi Rasio Solvabilitas yang diukur dengan DER pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017

Rasio solvabilitas biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Sedangkan DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Harahap, 2015). Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2012 : 158) :

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

Data untuk variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan manufaktur yang diperoleh dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini kondisi *Debt to Equity Ratio (DER)* masing-masing perusahaan tahun 2017 :

Tabel 4. 3. Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Manufaktur Periode 2017

No	Kode	Emiten	DER	Rata-rata 2014-2017
			2017	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	0,99	0,92
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	0,56	0,57
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,56	1,27
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	1,44	1,38
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	1,17	1,15
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	2,89	2,08
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	5,27	4,12
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	1,65	1,43
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	0,77	0,45
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	0,75	0,41

11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	0,56	0,54
12	ASII	Astra International Tbk	0,89	0,92
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	0,40	0,41
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	4,50	4,39
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	0,48	0,55
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	0,40	0,56
17	BRNA	Berlina Tbk	1,30	1,54
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	0,81	0,92
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	0,19	0,21
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	1,46	1,66
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,54	0,97
22	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	0,56	0,79
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	0,42	0,57
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,15	0,14
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	0,47	0,40
26	EKAD	Ekadharna International Tbk	0,20	0,31
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	2,31	2,17
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	3,18	2,64
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	1,85	1,96
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	1,00	1,32
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	0,52	0,52
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	0,58	0,65
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	2,20	2,08
34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	11,10	5,62
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,56	0,60
36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	0,16	0,23
37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	2,38	2,60
38	INAF	Indofarma Tbk	1,91	1,50
39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	3,38	4,32
40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	0,13	0,11
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,88	0,99
42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	1,81	1,70
43	INDS	Indospring Tbk	0,14	0,23
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1,37	1,55
45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	1,07	1,35
46	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0,18	0,17
47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0,80	0,82
48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	1,21	1,25
49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	2,52	3,20
50	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1,15	1,50
51	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	1,37	0,95
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	0,69	0,51
53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	0,56	1,00
54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	3,00	1,93
55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	1,74	1,74
56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	0,24	0,19
57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	0,63	0,47
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0,20	0,24
59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	1,22	1,34
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	1,22	1,06
61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	1,39	1,59
62	MBTO	Martina Berto Tbk	0,89	0,59
63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	1,96	3,90
64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	0,36	0,32
65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	8,91	-1,71
66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	2,03	2,12
67	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1,58	1,52
68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	1,31	1,05
69	PYFA	Pyridam Farma Tbk	0,47	0,61
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	2,19	2,06
71	RMBA	Bentoel Internasional investama	0,58	-3,09
72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,62	1,04

73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	0,47	0,86
74	SIDO	Sido Muncul Tbk	0,09	0,08
75	SIMA	Siwani Makmur Tbk	2,04	0,96
76	SIPD	Sierad Produce Tbk	1,83	1,58
77	SKBM	Sekar Bumi Tbk	0,59	1,14
78	SKLT	Sekar Laut Tbk	1,07	1,16
79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	0,48	0,27
80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	1,73	1,30
81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,61	0,46
82	SPMA	Suparma Tbk	0,84	1,32
83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	1,70	1,85
84	SRSN	Indo Acidatama Tbk	0,57	0,61
85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	1,85	1,84
86	STAR	Star Petrochem Tbk	0,25	0,43
87	STTP	Siantar Top Tbk	0,69	0,92
88	TCID	Mandom Indonesia Tbk	0,27	0,29
89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,12	0,13
90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	5,94	6,61
91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,59	1,74
92	TRIS	Trisula International Tbk	0,53	0,70
93	TRST	Trias Sentosa Tbk	0,69	0,74
94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0,46	0,42
95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	0,23	0,25
96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	0,41	0,51
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,74	0,81
98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2,65	2,40
99	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	0,25	0,40
100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	1,39	1,05
Maksimum			11,10	6,61
Minimum			0,09	-3,09
Rata-rata			1,36	1,18
Standar deviasi			1,63	1,26

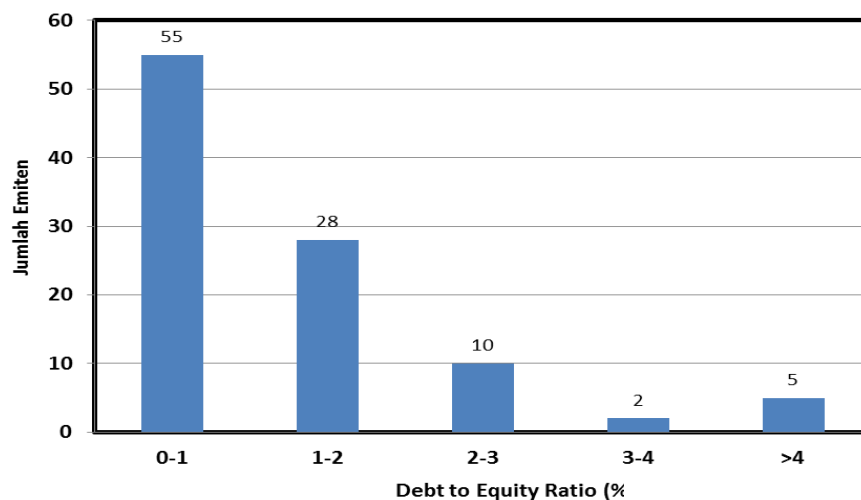
Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan manufaktur tahun 2017. Perusahaan yang memiliki nilai DER tertinggi adalah Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) sebesar 11,10 yang bergerak dalam bidang pembuatan serat sintetis (polimerisasi), *twisting*, *spinning*, menenun, industri tekstil, pertambangan, energi dan perdagangan umum, sedangkan nilai DER terendah adalah Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 0,09 yang bergerak dalam bidang industri herbal seperti industri medis (farmasi), herbal, kosmetik, makanan dan minuman yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, transportasi darat dan jasa. Nilai rata-rata DER dari perusahaan manufaktur tahun

2017 sebesar 1,36 %. Nilai rata-rata DER yang lebih dari 1 menunjukkan perusahaan masih memiliki hutang yang lebih besar dari ekuitasnya.

Nilai distribusi DER secara keseluruhan didominasi antara 0-1 seperti gambar sebagai berikut :

Gambar 4. 2. Nilai Distribusi DER periode 2017



Gambar 4.2 diatas menunjukkan distribusi nilai DER pada perusahaan manufaktur 2017 dengan mayoritas perusahaan yang memiliki nilai DER 0-1 sebanyak 55 perusahaan, artinya mayoritas perusahaan manufaktur ini relatif memiliki kondisi keuangan yang “aman”, sehingga saham tersebut relatif disukai investor sebagai investasi, karena utangnya tidak membebani keuntungannya. 28 perusahaan dengan nilai DER sebesar 1-2 menunjukkan perusahaan tersebut memiliki utang yang melebihi ekuitasnya. Biasanya investor akan melihat kembali apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar, apabila hutang lancar lebih besar maka hal ini masih bisa diterima karena kemungkinan hutang lancar dipakai kegiatan operasional yang sifatnya jangka pendek, namun jika hutang jangka panjangnya lebih besar hal ini tidak disukai investor karena selain

mengganggu keuntungan perusahaan juga memiliki beban bunga yang relatif besar. 17 Perusahaan dengan nilai DER lebih dari 2 akan dinilai investor sebagai perusahaan yang beresiko dimana utangnya 2 kali lebih besar dari ekuitasnya, bahkan beberapa perusahaan dengan DER diatas 4 rentan terhadap kebangkrutan. Kajian pemerintah menetapkan DER perusahaan dibatasi sampai maksimum 4 (Menkeu, 2016).

4.1.4. Kondisi Rasio Profitabilitas yang diukur dengan RoA pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017

Rasio profitabilitas dianggap dapat mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari pengelolaan aktiva serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam periode tertentu (Munawir, 2010). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mencari *return on assets* (RoA) adalah persentase perbandingan laba setelah pajak dengan total aktiva:

$$\text{Return on Assets (RoA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Data untuk variabel *Return on Assets (RoA)* perusahaan manufaktur yang diperoleh dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini kondisi *Return on Assets (RoA)* masing-masing perusahaan tahun 2017 :

Tabel 4. 4. Return on Assets (RoA) Perusahaan Manufaktur Periode 2017

No	Kode	Emiten	RoA	Rata-rata 2014-2017
			2017	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	4,55	5,75
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	-2,30	-4,71
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	-9,71	1,83
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	0,49	1,25
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	5,82	6,11
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	5,05	1,43
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	0,36	-1,67
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	-5,67	-2,71
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	0,62	6,26
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	-0,33	2,94
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	7,63	9,83
12	ASII	Astra International Tbk	7,84	7,64
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	3,71	3,98
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	-2,43	0,38
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	6,27	9,24
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	8,07	6,27
17	BRNA	Berlina Tbk	-9,07	-1,15
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	7,68	4,68
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	6,20	2,67
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	1,55	1,17
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	7,71	8,90
22	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	10,18	8,79
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	-8,11	1,16
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	1,93	3,58
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	9,89	8,55
26	EKAD	Ekadharna International Tbk	9,56	11,11
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	-2,97	3,70
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	-2,77	-5,95
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	7,94	3,53
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	-0,91	-0,27
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	0,80	-0,59
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	11,62	10,41
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	0,25	0,87
34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	-20,99	-9,77
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	11,21	11,24
36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	14,11	14,74
37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	-0,20	-0,45
38	INAF	Indofarma Tbk	-3,03	-0,94
39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	3,18	2,61
40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	5,45	6,65
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	5,85	5,57
42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	0,28	0,56
43	INDS	Indospring Tbk	4,67	3,09
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	5,41	3,37
45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	7,30	4,49
46	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	6,44	13,33
47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0,72	1,35
48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	0,14	1,92
49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	4,32	3,77
50	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	5,25	5,51
51	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	5,44	6,78
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	11,91	10,61
53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	3,56	3,00
54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	-10,73	-7,73
55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	5,19	3,74

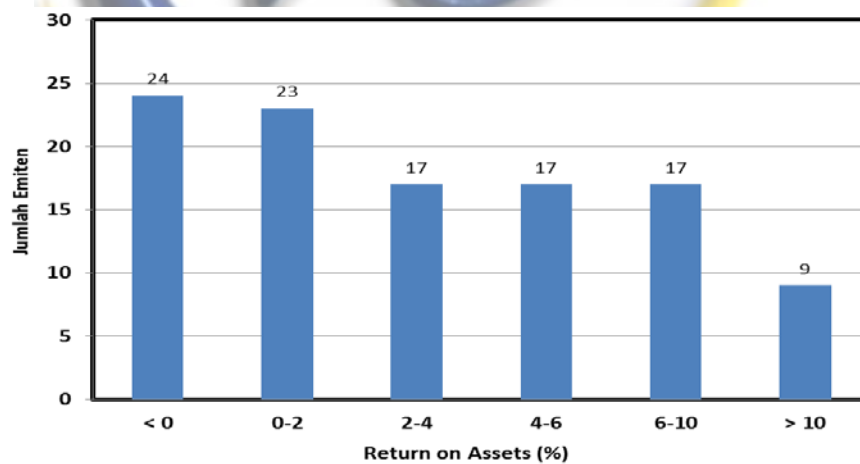
56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	-4,83	-5,55
57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	5,32	0,18
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	14,76	15,57
59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	-2,09	-5,39
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	-3,73	-0,54
61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	1,20	1,16
62	MBTO	Martina Berto Tbk	-3,16	-0,91
63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	0,92	0,15
64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	0,26	0,20
65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	-8,28	-12,90
66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	0,90	-2,04
67	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	2,34	2,37
68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	4,65	-3,09
69	PYFA	Pyridam Farma Tbk	4,47	2,76
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	1,20	1,18
71	RMBA	Bentoel Internasional investama	-5,38	46,93
72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	2,97	7,84
73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	6,72	9,48
74	SIDO	Sido Muncul Tbk	16,90	15,84
75	SIMA	Siwani Makmur Tbk	0,19	-0,76
76	SIPD	Sierad Produce Tbk	-29,91	-11,36
77	SKBM	Sekar Bumi Tbk	1,59	5,70
78	SKLT	Sekar Laut Tbk	3,61	4,38
79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	2,90	7,72
80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	-3,86	-0,06
81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	4,17	10,63
82	SPMA	Suparma Tbk	4,24	2,09
83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	6,75	6,84
84	SRSN	Indo Acidatama Tbk	2,71	2,52
85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	-3,91	-2,58
86	STAR	Star Petrochem Tbk	0,10	0,06
87	STTP	Siantar Top Tbk	9,22	8,40
88	TCID	Mandom Indonesia Tbk	7,58	12,64
89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,99	0,26
90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	0,12	1,70
91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,06	0,55
92	TRIS	Trisula International Tbk	2,61	4,98
93	TRST	Trias Sentosa Tbk	1,15	0,96
94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	7,50	8,66
95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	13,72	13,74
96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	5,33	3,84
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	0,25	0,16
98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	37,05	38,15
99	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	3,31	7,34
100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	-4,78	-3,75
Maksimum			37,05	46,93
Minimum			-29,91	-12,90
Rata-rata			2,56	3,94
Standar deviasi			7,55	7,84

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai *Return on Assets* (RoA) perusahaan manufaktur tahun 2017. Perusahaan yang memiliki nilai RoA tertinggi adalah Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 37,05% yang bergerak dalam bidang manufaktur, pemasaran dan distribusi barang konsumsi termasuk sabun, deterjen,

margarin, makanan berbasis susu, es krim, produk kosmetik, minuman berbasis teh dan jus buah, sedangkan nilai RoA terendah adalah Sierad Produce Tbk (SIPD) sebesar -29,91% yang bergerak dalam pembibitan anak ayam (*DOC/Day Old Chicks*), penyembelihan ayam dan pengolahan ayam terpadu dengan fasilitas cold storage, pembuatan pakan unggas dan pengeringan jagung. Nilai rata-rata RoA dari perusahaan manufaktur tahun 2017 sebesar 2,56 % menunjukkan kondisi perusahaan manufaktur yang secara rata-rata dapat memperoleh keuntungan. Besarnya RoA rata-rata dari tahun 2014-2017 sebesar 3,94% perusahaan manufaktur menunjukkan pada tahun 2017 sektor manufaktur mengalami penurunan performa. Berikut distribusi RoA pada masing-masing perusahaan manufaktur :

Gambar 4. 3. Nilai Distribusi RoA periode 2017



Gambar 4.3. diatas menunjukkan distibusi nilai RoA tahun 2017. Kondisi RoA perusahaan secara keseluruhan mengalami keuntungan, bervariasi dan hampir merata, masih adanya 24 perusahaan yang masih mengalami kerugian pada tahun 2017 dari 100 perusahaan mengindikasikan perusahaan manufaktur masih mengalami keuntungan secara keseluruhan. 23 perusahaan dengan RoA 0-

2% masih kurang baik dalam pengelolaan assetsnya. 17 perusahaan dengan RoA 2-4 % masih dalam kondisi rata-rata RoA ditahun 2017 sebesar 2,56% maupun nilai rata-rata RoA 2014 – 2017 sebesar 3,94. 34 perusahaan dengan RoA 4-10% terbilang cukup baik dalam pengelolaan assetsnya, sehingga bisa menjadi pertimbangan investor untuk melirik saham perusahaan tersebut. 9 Perusahaan memiliki kinerja yang sangat baik dengan RoA diatas 10% adalah GGRM, KBLI, ULTJ, IGAR, KLBF, SIDO, dan UNVR. Sebagai investor tentunya akan sangat menarik untuk memperhatikan saham dengan RoA yang besar.

4.1.5. Kondisi Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017

Ukuran perusahaan (*firm Size*) cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan prakiraan di masa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan logaritma dari total assets perusahaan masing-masing. Berikut tabel ukuran perusahaan manufaktur periode 2017.

Tabel 4. 5. Ukuran Perusahaan Manufaktur Periode 2017

No	Kode	Emiten	Log Assets	Rata-rata
			2017	2014-2017
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	11,924	11,832
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	12,705	12,742
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	12,941	12,933
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	12,439	12,416
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	11,698	11,607
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	11,485	11,292
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	12,376	12,389
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	12,045	12,069
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	12,797	12,690
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	11,601	11,491
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	12,204	12,162
12	ASII	Astra International Tbk	14,471	14,413
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	13,169	13,162
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	11,976	11,984
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	11,932	11,907
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	12,615	12,607
17	BRNA	Berlina Tbk	12,293	12,250

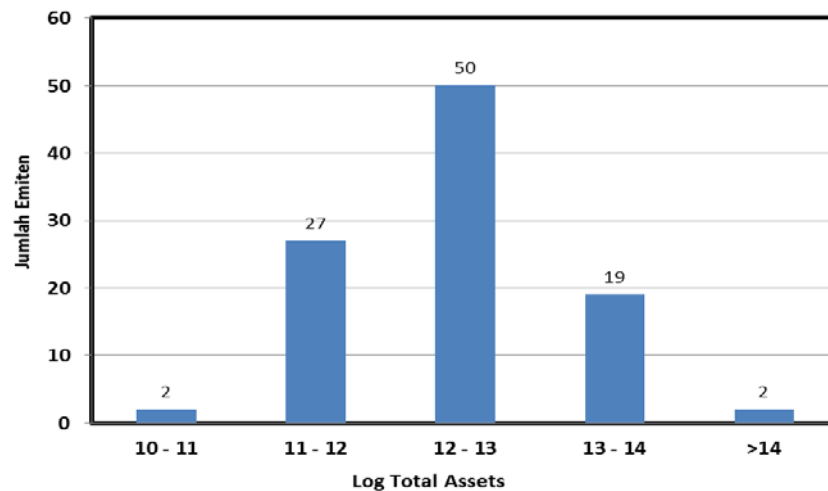
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	13,693	13,553
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	11,264	11,254
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	12,468	12,461
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	12,144	12,145
22	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	13,390	13,371
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	12,306	12,420
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	11,489	11,457
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	12,215	12,158
26	EKAD	Ekadharma Internasional Tbk	11,917	11,814
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	11,905	11,851
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	11,921	11,900
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	12,972	12,874
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	12,415	12,473
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	12,110	12,104
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	13,825	13,798
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	13,283	13,248
34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	12,606	12,649
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	13,500	13,445
36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	11,710	11,620
37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	13,497	13,418
38	INAF	Indofarma Tbk	12,185	12,152
39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	12,084	12,072
40	INCI	Intanjaya Internasional Tbk	10,683	10,682
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	13,944	13,939
42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	13,035	13,032
43	INDS	Indospring Tbk	12,386	12,387
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	14,015	13,976
45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	12,660	12,656
46	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	13,460	13,460
47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	12,591	12,584
48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	12,797	12,763
49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	12,285	12,161
50	JPPA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	13,324	13,260
51	KAEP	Kimia Farma (Persero) Tbk	12,785	12,608
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	12,479	12,267
53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	12,092	11,881
54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	12,069	12,112
55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	12,123	12,058
56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	12,247	12,304
57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	11,174	11,108
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	13,221	13,159
59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	13,746	13,678
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	11,921	11,909
61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	12,610	12,587
62	MBTO	Martina Berto Tbk	11,892	11,837
63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	12,715	12,828
64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	11,697	11,694
65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	12,539	12,337
66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	12,233	12,210
67	PICO	Pelanggi Indah Canindo Tbk	11,857	11,805
68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	11,839	11,810
69	PYFA	Pyridam Farma Tbk	11,203	11,217
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	12,138	12,099
71	RMBA	Bentoel Internasional investama	13,149	13,098
72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	12,659	12,472
73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	12,604	12,365
74	SIDO	Sido Muncul Tbk	12,499	12,468
75	SIMA	Siwani Makmur Tbk	10,936	10,735
76	SIPD	Sierad Produce Tbk	12,074	12,321
77	SKBM	Sekar Bumi Tbk	12,210	11,977
78	SKLT	Sekar Laut Tbk	11,804	11,664
79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	12,704	12,581

80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	13,293	13,266
81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	13,690	13,613
82	SPMA	Suparma Tbk	12,338	12,333
83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	13,208	13,078
84	SRSN	Indo Acidatama Tbk	11,815	11,774
85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	11,782	11,839
86	STAR	Star Petrochem Tbk	11,789	11,845
87	STTP	Siantar Top Tbk	12,370	12,313
88	TCID	Mandom Indonesia Tbk	12,373	12,325
89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	12,652	12,645
90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	11,934	11,895
91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	13,544	13,548
92	TRIS	Trisula International Tbk	11,736	11,755
93	TRST	Trias Sentosa Tbk	12,523	12,520
94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	12,871	12,809
95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	12,715	12,589
96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	12,482	12,487
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	11,630	11,643
98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	13,277	13,213
99	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	12,088	12,118
100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	11,482	11,470
Maksimum			14,471	14,413
Minimum			10,683	10,682
Rata-rata			12,436	12,393
Standar deviasi			0,715	0,716

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai logaritma total assets dari perusahaan manufaktur tahun 2017. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang terbesar adalah Astra International Tbk (ASII) sebesar 14,471, Perusahaan ini memiliki enam lini bisnis: Otomotif; Jasa Keuangan; Alat Berat, Pertambangan & Energi; Agribisnis; Teknologi Informasi; Infrastruktur dan Logistik. Ukuran perusahaan terkecil adalah Intanwijaya International (INCI) sebesar 10,683 yang bergerak di bidang pembuatan formaldehid. Nilai rata-rata ukuran perusahaan tahun 2014 - 2017 sebesar 12,393 yang lebih kecil dari nilai rata-rata tahun 2017 sebesar 12,436 menunjukkan assets perusahaan secara keseluruhan cenderung meningkat.

Gambar 4. 4. Distribusi Log Total Assets periode 2017



Gambar 4.4. diatas menunjukkan distribusi ukuran perusahaan manufaktur tahun 2017. Ukuran terkecil dari perusahaan manufaktur sebesar >10 artinya total assets yang dimiliki diatas Rp. 10 Milyar, hal tersebut mengindikasikan bahwa hampir seluruh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan besar. Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih dari 10 milyar tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50 milyar (UU RI No.20 tahun 2008). Sebanyak 50 perusahaan mayoritas memiliki log total assets sebesar 12 – 13 artinya total assetsnya sebesar Rp 1 – 10 Triliun. 2 perusahaan terbesar dengan assets diatas 100 Triliun adalah Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dan Astra International Tbk.

4.1.6. Kondisi *Return Saham* Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 29 Desember 2017 – 28 Desember 2018

Penelitian ini menggunakan *return* saham yang dianggap sebagai *capital gain yield* dengan tidak memperhitungkan *dividend yield* sebagai *return* saham. Alasannya selain untuk menyederhanakan perhitungan dan juga tidak semua

perusahaan memberikan dividen secara periodik, besarnya dividen pun tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan.

Rumus perhitungan *return* saham sebagai berikut (*Capital gain yield*) :

$$\text{Capital gain yield} = \frac{P_{2018} - P_{2017}}{P_{2017}}$$

P_{2018} = Harga penjualan 28 Desember 2018

P_{2017} = Harga pembelian 29 desember 2017

Berikut tabel ukuran *return* saham manufaktur periode 2018.

Tabel 4. 6. Return Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2018

No	Kode	Emiten	Return saham (%)
			2018
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	3,95
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	27,64
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	-64,71
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	3,45
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	11,67
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	-1,96
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	81,82
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	3,09
9	AMFG	Ashahimas Flat Glass Tbk	-38,76
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk	16,67
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	22,81
12	ASII	Astra International Tbk	-0,90
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk	-28,64
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	-29,38
15	BATA	Sepatu Bata Tbk	5,26
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk	-17,29
17	BRNA	Berlina Tbk	-3,23
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	5,75
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	103,54
20	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	2,13
21	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	6,59
22	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	140,83
23	CTBN	Citra Tubindo Tbk	-11,34
24	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	-9,71
25	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	-1,02
26	EKAD	Ekadharna International Tbk	23,02
27	ERTX	Eratex Djaja Tbk	5,08
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	5,19
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	43,98
30	FPNI	Lotte Chemical Tittan Tbk	-14,89
31	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	14,63
32	GGRM	Gudang Garam Tbk	-0,21
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	-4,41
34	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	-74,60
35	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	17,42
36	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	1,59
37	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	157,14

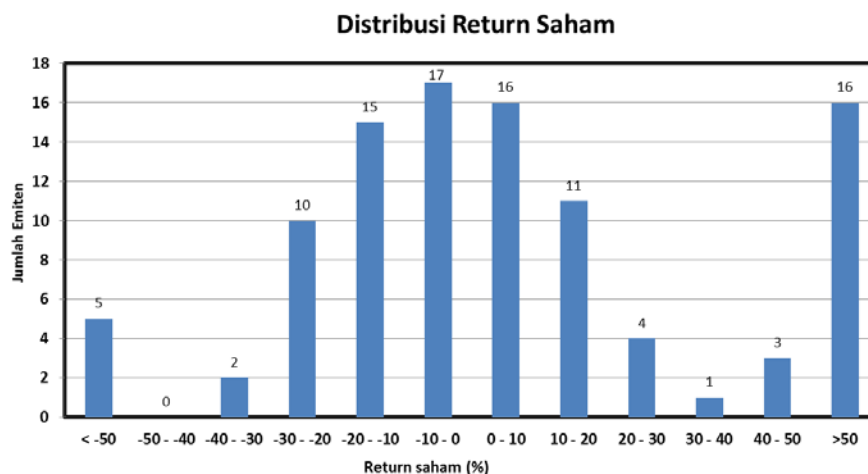
38	INAF	Indofarma Tbk	10,17
39	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	8,47
40	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	40,93
41	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	-2,30
42	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk	374,00
43	INDS	Indospring Tbk	76,19
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	113,89
45	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	83,57
46	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	-15,95
47	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	-29,92
48	ISSP	Steel Pipe Industry Indonesia Tbk	-26,96
49	JECC	Jembo Cable Company Tbk	41,49
50	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	65,38
51	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	-3,70
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	-29,11
53	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	-11,35
54	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	0,00
55	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	81,82
56	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	0,00
57	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	66,08
58	KLBF	Kalbe Farma Tbk	-10,06
59	KRAS	Krakatau Steel Tbk	-5,19
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	-13,77
61	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	88,51
62	MBTO	Martina Berto Tbk	-14,86
63	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	104,24
64	MRAT	Mustika Ratu Tbk	-10,68
65	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	-23,74
66	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	-27,27
67	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	9,65
68	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	-25,00
69	PYFA	Pyridam Farma Tbk	3,28
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	9,33
71	RMBA	Bentoel Internasional investama	-17,89
72	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	-5,88
73	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Tbk	-3,33
74	SIDO	Sido Muncul Tbk	54,13
75	SIMA	Siwani Makmur Tbk	-50,54
76	SIPD	Sierad Produce Tbk	10,22
77	SKBM	Sekar Bumi Tbk	-2,80
78	SKLT	Sekar Laut Tbk	36,36
79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	-53,95
80	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	125,75
81	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	16,16
82	SPMA	Suparma Tbk	16,98
83	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	-5,79
84	SRSN	Indo Acidatama Tbk	24,00
85	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	18,95
86	STAR	Star Petrochem Tbk	-13,13
87	STTP	Siantar Top Tbk	-13,99
88	TCID	Mandom Indonesia Tbk	-3,63
89	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	-15,82
90	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	-30,34
91	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	280,14
92	TRIS	Trisula International Tbk	-28,57
93	TRST	Trias Sentosa Tbk	6,38
94	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	-22,78
95	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	4,25
96	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	14,04
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	13,16
98	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	-18,78
99	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	-51,38

100	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	-19,17
Maksimum			374,00
Minimum			-74,60
Rata-rata			15,92
Standar deviasi			61,69

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.6 di atas menunjukkan nilai *return* saham selama satu tahun dari perusahaan manufaktur tahun 2017 - 2018. Perusahaan yang memiliki *return* saham terbesar adalah Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR) sebesar 374,0 % dan *return* saham terkecil adalah Panasia Indo Resources (HDTX) sebesar -74,6 %. Nilai rata-rata *return* saham sebesar 15,92 menunjukkan secara keseluruhan *return* saham mengalami keuntungan jika dibandingkan dengan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2018 sebesar -2,54%. Distribusi *return* saham pada setiap perusahaan perlu di perhatikan sebagai berikut :

Gambar 4. 5. Distribusi Return Saham Perusahaan periode 2018



Gambar 4.5. diatas menunjukkan distribusi *return* saham pada perusahaan manufaktur 2017-2018. Distribusi *return* saham cenderung merata diseban *gain/loss* -30% – 30%. Hal yang menarik adalah sebanyak 16 perusahaan memperoleh keuntungan diatas 50%, artinya apabila investor jeli dengan memilih saham secara konsentrasi pada perusahaan tertentu, keuntungan yang diperoleh

akan sangat besar, walaupun ada 5 perusahaan yang mengalami *return* saham sebesar -50%.

4.2. Hasil Uji Statistik

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model statistik pada variabel-variabel penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Analisis grafik digunakan untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tes Kolmogorov – Smirnov, Histogram, dan Grafik Q-Q plot. Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 85 sampel dengan tidak memasukan 15 sampel outlier agar distribusi datanya menjadi normal.

Tabel 4. 7. Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	22,76377668
Most Extreme Differences	Absolute	,066
	Positive	,066
	Negative	-,043
Test Statistic		,066
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

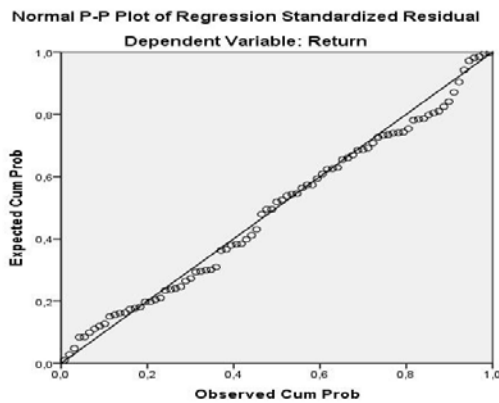
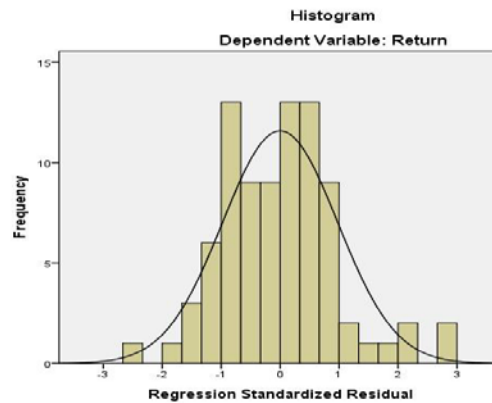
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Hasil uji normalitas pada tabel 4.7 di atas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200. Nilai angka tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya data yang di uji dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Gambar 4.6. Histogram Normalitas**Gambar 4.7. Normalitas QQ Plot**

Uji normalitas dengan grafik histogram pada gambar 4.6 menunjukkan pola distribusi yang mendekati garisnya, artinya distribusi data ini normal. Uji normalitas dengan melihat grafik QQ plots seperti Gambar 4.7 menunjukkan sebaran titik-titik yang tersebar mengikuti atau mendekati garis, hal ini mengindikasikan distribusi datanya normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak. Multikolinieritas dapat diketahui dengan cara menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Uji multikolinearitas pada penelitian ini dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance inflation factor*) seperti tabel berikut.

Tabel 4.8. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-206,945	118,078			
CR	,010	,044	,026	,712	1,405
DER	-1,463	4,410	-,039	,737	1,356
RoA	,111	,944	,014	,751	1,331
Size	17,895	9,244	,207	,875	1,143

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.8 menunjukkan nilai *tolerance* CR, DER, RoA, dan *Size* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10,0 mengindikasikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.2.2. Analisis Korelasi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan secara bersama-sama antara *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sebagai berikut.

Tabel 4. 9. Koefisien Korelasi Berganda (R square)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,410 ^a	,168	,126	23,3259

a. Predictors: (Constant), *Size*, DER, CR, RoA

b. Dependent Variable: *Return*

Hasil analisis korelasi berganda pada tabel diatas dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,126. Berdasarkan hasil perhitungan koefisien korelasi tersebut menunjukkan hubungan antara *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return* saham memiliki kekuatan sebesar 12,6%, sedangkan sisanya 87,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

4.2.3. Pengujian Hipotesis secara Simultan (*F-test*)

Pengujian simultan (*F-test*) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 10. Hasil Pengujian Hipotesis Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8794,171	4	2198,543	4,041	,005 ^b
	Residual	43527,920	80	544,099		
	Total	52322,091	84			

a. Dependent Variable: *Return*

b. Predictors: (Constant), *Size*, *DER*, *CR*, *RoA*

Hasil output uji F pada tabel 4.10 menunjukkan perhitungan statistik nilai F hitung sebesar 4,041 yang mana nilai tersebut lebih besar dari F tabel yaitu sebesar 2,486 maka H_0 ditolak. Nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05 juga menunjukkan H_0 ditolak.

Berdasarkan analisis diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

4.2.4. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan setiap *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sebagai berikut.

Tabel 4. 11. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	25,860	48,896	
	CR	,031	,017	,209
	DER	-3,534	1,734	-,241
	RoA	,152	,373	,049
	Size	-2,273	3,873	-,064

Model regresi pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Persamaan regresinya :

$$\text{Return} = 25,86 + (0,31)\text{CR} + (-3,534)\text{DER} + (0,152)\text{RoA} + (-2,273)\text{Size}.$$

Jika nilai α = kostanta sebesar 25,86, artinya apabila variabel independen yaitu variabel *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu *return* saham akan bernilai 25,86.

2. Jika koefisien regresi variabel *Current ratio (CR)* memiliki koefisien regresi sebesar 0,31, artinya apabila variabel *Current ratio (CR)* mengalami peningkatan sedangkan variabel independen lainnya *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran perusahaan (*Size*) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,31 setiap 1 persennya.
3. Jika koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki koefisien regresi sebesar -3,534, artinya apabila variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* mengalami peningkatan sedangkan variabel independen lainnya, *Current ratio (CR)*, *Return on Assets (RoA)*, dan ukuran

perusahaan (*Size*) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 3,534.

4. Jika koefisien regresi variabel *Return on Assets (RoA)* memiliki koefisien regresi sebesar 0,152, artinya apabila variabel *Return on Assets (RoA)* mengalami peningkatan sedangkan variabel independen lainnya, *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan ukuran perusahaan (*Size*) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,125 setiap 1 persennya.
5. Jika koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*Size*) memiliki koefisien regresi sebesar -2,273, artinya apabila variabel ukuran perusahaan (*Size*) mengalami peningkatan sedangkan variabel independen lainnya *Current ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (RoA)*, dan dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 2,273 setiap 1 logaritma assetnya.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Pengujian Hipotesis secara Parsial (*t-test*)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi *t* dari hasil perhitungan. Apabila nilai prob. *t* < tingkat signifikan (0.05) maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai prob. *t* > tingkat signifikan (0.05) maka variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 12. Hasil Pengujian Hipotesis Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25,860	48,896		,529	,598
	CR	,031	,017	,209	1,773	,080
	DER	-3,534	1,734	-,241	-2,038	,045
	RoA	,152	,373	,049	,408	,684
	Size	-2,273	3,873	-,064	-,587	,559

a. Dependent Variable: *Return*

Penjelasan hasil uji t diatas adalah sebagai berikut :

a. Variabel *Current ratio* (CR)

$H_0 = b_1 = 0$: dimensi CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a = b_1 > 0$: dimensi CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji T melalui SPSS untuk variabel X_1 (CR) diperoleh nilai T hitung sebesar 1,773 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,080. Nilai T hitung yang lebih besar dari T tabel sebesar 1,664 dengan menggunakan batas signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Tingkat signifikansi 0,080 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan H_0 diterima dan H_a ditolak artinya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

$H_0 = b_2 = 0$: dimensi DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a = b_2 > 0$: dimensi DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji T melalui SPSS untuk variabel X_2 (CR) diperoleh nilai T hitung sebesar -2,038 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045. Nilai T hitung yang lebih kecil dari T tabel sebesar -1,664 dengan menggunakan batas signifikansi

0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Tingkat signifikansi 0,045 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima artinya DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. Variabel *Return on Assets* (RoA)

$H_0 = b_3 = 0$: dimensi RoA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a = b_3 > 0$: dimensi RoA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji T melalui SPSS untuk variabel X_3 (RoA) diperoleh nilai T hitung sebesar 0,408 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,684. Nilai T yang lebih kecil dari T tabel sebesar 1,664 dengan menggunakan batas signifikansi 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Tingkat signifikansi 0,684 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan H_0 diterima dan H_a ditolak artinya RoA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

d. Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*)

$H_0 = b_4 = 0$: dimensi *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a = b_4 > 0$: dimensi *Size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji T melalui SPSS untuk variabel X_4 (RoA) diperoleh nilai T hitung sebesar -0,587 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,559. Nilai T hitung yang lebih kecil dari T tabel sebesar 1,664 dengan menggunakan batas signifikansi 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Tingkat signifikansi 0,907 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Fundamental terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur secara Parsial

4.4.1.1. Pengaruh CR terhadap *Return Saham*

Rasio likuiditas merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang paling umum digunakan oleh investor sebagai analisis likuiditas perusahaan dibandingkan dengan rasio lainnya seperti rasio kas (*cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio perputaran kas (*cash turnover*). Penilaian investor terhadap rasio ini akan sangat relatif yang mana semakin besar *current ratio* tidak selamanya menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin baik, begitu juga apabila nilai rasio ini lebih kecil bukan berarti perusahaan itu buruk.

Persamaan regresi linear berganda menunjukkan hubungan antara *return* saham terhadap CR yang positif artinya apabila CR meningkat maka *return* saham pun akan meningkat dengan catatan pengabaikan variabel lainnya. Nilai koefisien regresi sebesar 0,31 menunjukkan *return* saham akan meningkat sebesar 0,31% jika CR pun meningkat 1%. Signifikansi pada uji T menunjukkan nilai sebesar 0,08 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa CR secara signifikansi tidak terlalu berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut sangat masuk akal karena CR yang tinggi menunjukkan asset lancar yang jauh lebih besar dari pada kewajiban lancarnya, tetapi CR yang besar belum tentu akan mendapatkan keuntungan yang lebih baik dari pada nilai CR yang lebih kecil, bahkan beberapa investor menganggap nilai CR yang besar dapat mengindikasikan ketidakefektifan dalam pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan secara efektif dan efisien.

Mayoritas investor tidak menyukai perusahaan dengan likuiditas yang rendah atau nilai CR yang kecil (< 100%) karena menunjukkan kondisi likuiditas dari perusahaan tersebut dapat dianggap “kurang sehat”, beruntungnya mayoritas perusahaan manufaktur di BEI memiliki nilai CR nya sebesar 100 – 200% yang berarti secara rata-rata kondisi likuiditas perusahaan manufaktur di BEI dalam kondisi sehat, disisi lain bukan berarti nilai CR >200% akan selalu menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan, investor justru akan menilai bahwa asset lancar perusahaan kurang dapat dimanfaatkan secara maksimal untuk memperoleh keuntungan. Efek dari rancunya nilai CR terhadap kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan menyebabkan para investor tidak memprioritaskan CR, sehingga hubungan antara *return* saham terhadap nilai CR memiliki pengaruh yang tidak signifikan.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan hipotesis sebelumnya yang merujuk pada hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Farda Eka (2016) yang membuktikan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini terjadi karena sampel yang diambil pada penelitian tersebut mengenai perusahaan manufaktur dengan subsektor *food and beverages* dengan periode 2009-2014.

4.4.1.2. Pengaruh DER terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan kondisi hutang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan, dalam penelitian ini DER mewakili rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang dalam kondisi

perusahaan terburuk atau dilikuidasi. Alasan perusahaan melakukan hutang pada umumnya untuk meningkatkan produktifitas atau menutupi hutang sebelumnya, dari hal-hal tersebut hutang bisa memberikan dampak yang baik ataupun dampak yang merugikan untuk perusahaan tergantung bagaimana pengelolaannya.

Persamaan regresi linear berganda menunjukkan hubungan antara *return* saham terhadap DER yang negatif artinya apabila DER meningkat maka *return* saham akan menurun dengan catatan mengabaikan variabel lainnya. Nilai koefisien regresi sebesar -3,534 menunjukkan *return* saham akan menurun sebesar 3,534% jika DER meningkat sebesar 1. Signifikansi pada uji T menunjukkan nilai sebesar 0,045 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa DER secara signifikansi berpengaruh kuat terhadap *return* saham. Hal ini akan sejalan dengan pemikiran para investor yang lebih menyukai perusahaan dengan hutang yang rendah, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dikarenakan beban bunga yang relatif lebih kecil. Hal ini akan memicu peningkatan harga saham yang akan meningkatkan *return* sahamnya juga.

Mayoritas perusahaan manufaktur di BEI memiliki nilai DER sebesar 0-1, hal ini menunjukkan mayoritas nilai DER dari perusahaan di BEI memiliki kondisi utang yang “sehat”. Nilai DER yang besar bukan berarti dijauhi oleh investor karena mereka akan melihat utang perusahaan tersebut apakah utang jangka panjang atau jangka pendek. Perusahaan yang memiliki utang jangka pendek masih dapat ditolerir karena kemungkinan besar dipakai untuk proses operasional produksi, beban bunga utang jangka pendek pun segera ditutupi setelah perusahaan memperoleh keuntungan tahunan, sedangkan perusahaan yang

memiliki utang jangka panjang relatif besar akan memiliki beban bunga yang panjang juga. Hal tersebut dapat mengganggu perolehan keuntungan kedepannya, sehingga investor melepas saham tersebut. *Return* saham pun cenderung menurun bahkan negatif jika nilai DER perusahaan yang terlalu besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis sebelumnya yang merujuk pada hasil penelitian Farda Eka (2016) mengenai perusahaan manufaktur dengan subsektor *food and beverages*, Mohammad Nayeem Abdullah (2015) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.4.1.3. Pengaruh RoA terhadap *Return* Saham

Return on Assets (RoA) merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kondisi perusahaan dalam mengelola total asset nya untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki nilai RoA tinggi menunjukkan kinerja yang baik begitu juga sebaliknya perusahaan nilai RoA yang kecil menunjukkan kinerja yang kurang baik. Beberapa perusahaan menunjukkan nilai RoA yang negatif artinya dalam kondisi rugi. Hal tersebut secara sederhana dapat menunjukkan jika perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang besar dan konsisten maka dividen yang diberikan perusahaan akan relatif besar juga, hal ini dapat memicu permintaan yang meningkat sehingga *return* saham pun akan meningkat sejalan dengan nilai RoA nya.

Persamaan regresi linear berganda menunjukkan hubungan antara *return* saham terhadap RoA yang positif artinya apabila RoA meningkat maka *return* saham akan meningkat dengan catatan mengabaikan variabel lainnya. Nilai koefisien regresi sebesar 0,152 menunjukkan *return* saham akan meningkat

sebesar 0,152 % jika RoA meningkat sebesar 1%. Signifikansi pada uji T menunjukkan nilai sebesar 0,684 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa RoA secara signifikansi tidak berpengaruh kuat terhadap *return* saham. RoA menunjukkan rasio yang terjadi tahun yang telah berlalu sedangkan *return* saham menunjukkan adanya selisih harga saham sekarang dari harga saham tahun sebelumnya, sehingga nilai RoA yang besar ataupun kecil selama tidak ada perubahan yang berarti *return* sahamnya pun akan cenderung tidak ada perubahan banyak.

Mayoritas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki RoA yang lebih dari 0%, artinya perusahaan mendapat keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Investor akan menilai dan membandingkan nilai RoA berdasarkan dari nilai RoA tahun sebelumnya, ketika RoA tahun sekarang lebih besar dari tahun sebelumnya hal ini akan memicu harga saham yang meningkat, sedangkan RoA yang lebih kecil dari tahun sebelumnya akan memicu penurunan harga saham.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu Farkhan & Ika (2012) yang meneliti perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009, Wong et al (2015), Putu Eka (2016), dan Nurah et al (2016) meneliti 65 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Amman Stock Exchange periode 2001-2011, *Return on Assets* (RoA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.4.1.4. Pengaruh *Size* terhadap *Return Saham*

Ukuran perusahaan (*Size*) dalam penelitian ini menggambarkan total asset yang dimilikinya. Perusahaan manufaktur yang besar memiliki beberapa kelebihan dibandingkan perusahaan dengan asset yang lebih kecil seperti, tingkat kemudahan untuk mendapatkan modal, kontrak tawar-menawar keuangan untuk keperluan *leverage*, adanya pengaruh skala yang besar sehingga perusahaan besar dapat memperoleh laba lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, maupun merek yang lebih dikenal oleh masyarakat.

Persamaan regresi linear berganda menunjukkan hubungan antara *return* saham terhadap *Size* yang negatif artinya apabila *Size* meningkat maka *return* saham akan menurun dengan catatan mengabaikan variabel lainnya. Nilai koefisien regresi sebesar -2,273 menunjukkan *return* saham akan menurun sebesar 2,273% jika *Size* meningkat sebesar setiap 1 logaritmanya. Signifikansi pada uji T menunjukkan nilai sebesar 0,907 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *Size* secara signifikansi tidak memiliki pengaruh kuat terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hipotesis awal dengan prediksi perusahaan yang besar akan memiliki *return* saham yang positif. Teori siklus hidup produk/organisasi menjelaskan tahapan-tahapan proses hidupnya suatu produk atau organisasi berawal dari peluncuran awal, peluncuran resmi, perubahan target awal, kompetisi, lalu penerimaan. Setelah mencapai puncaknya maka nilai produk akan menurun secara alamiah, sehingga perlu adanya inovasi yang berkelanjutan. Perusahaan besar memiliki produk produk yang sudah dikenal oleh masyarakat, kemungkinan besar produk tersebut sudah mencapai titik jenuhnya sehingga pertumbuhan keuntungan tidak signifikan akibatnya *return* saham nya

terbatas juga, jika dibandingkan dengan perusahaan dengan asset yang lebih kecil kemungkinan akan mengalami lonjakan keuntungan selama setahun dibandingkan dengan tahun sebelumnya, hal tersebut akan memicu lonjakan harga saham yang naik secara signifikan, sehingga *return* sahamnya akan melonjak.

Kondisi perusahaan dengan asset yang lebih kecil akan memiliki *return* saham lebih besarpun kenyataannya akan memiliki resiko juga. Investor akan menilai perusahaan besar memiliki risiko lebih rendah daripada perusahaan yang lebih kecil karena ketahanan keuangannya, sehingga keputusan investasi para investor pun akan bervariasi dalam membeli saham jika hanya melihat ukuran perusahaan saja. Hasil statistik menunjukkan tidak ada pengaruh yang kuat antara *return* saham terhadap *Size* perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Umrotul & Suwito (2016), Prince, Evans, dan Albert (2014) *Size* (Ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.4.2. Pengaruh Fundamental terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur secara Simultan

Pengaruh fundamental penelitian ini hanya menggunakan analisis perusahaan sebagai parameternya dengan asumsi bahwa dampak dari analisis ekonomi dan analisis industri akan sama untuk industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Analisis perusahaan biasanya melihat kondisi dan kinerja dari perusahaan tertentu yang tercermin dari laporan keuangannya dan rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan yang dilihat dari logaritma total assetnya.

Rasio likuiditas dapat menggambarkan kegagalan perusahaan dalam membayar utang lancarnya, sehingga menyebabkan kebangkrutan. Variabel pengukuran yang dipakai pada rasio likuiditas adalah *current ratio (CR)*. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Variabel pengukuran yang dipakai pada rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik dalam hubungan dengan penjualan, asset dan modal saham tertentu. Variabel pengukuran yang dipakai pada rasio profitabilitas adalah *return on Assets (RoA)*. Semakin besar nilai RoA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi perusahaan. Ukuran perusahaan (*Size*) cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari kinerja keuangan di masa lampau dan prakiraan di masa yang akan datang. Variabel pengukuran yang dipakai pada ukuran perusahaan adalah logaritma dari total assetsnya.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variasi rasio keuangan (*current ratio, Debt to Equity Ratio, return on Assets* dan *Size* secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Mei Hotma (2009) analisis fundamental berpengaruh terhadap *return* sahamnya.

4.5. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan terutama DER dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2017-2018. Hasil

penelitian ini menegaskan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Investor sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yaitu rasio solvabilitasnya terutama DER, karena informasi tersebut berpengaruh terhadap *return* saham dan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi pada saham perusahaan manufaktur di BEI. Investor juga harus mempertimbangkan rasio-rasio keuangan yang lainnya seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaannya, walaupun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan RoA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, namun *slope* regresi linear yang positif menunjukkan semakin besar CR dan RoA maka kecenderungan *return* saham pun akan cenderung kearah positif atau meningkat. Artinya investor perlu memperhatikan nilai CR yang cukup ideal yaitu $>100\%$, dan juga $RoA > 0\%$ untuk mengurangi risiko kerugian dari *return* sahamnya. Investor juga sebaiknya tidak terlena dengan besaran asset perusahaan karena perusahaan yang besar tidak menjamin akan mendapatkan *return* saham yang memuaskan. Hasil analisis regresi linear dari penelitian ini menunjukkan semakin besar assets perusahaan maka kecenderungan *return* saham akan berkurang, hal ini masuk akal karena perusahaan besar memiliki produk-produk yang cenderung *mature* sehingga keuntungan yang diperoleh cenderung stabil dengan margin terbatas, berbeda dengan perusahaan dengan total assets yang relatif lebih kecil cenderung bisa membuat gebrakan gebrakan keuntungan yang signifikan dari tahun sebelumnya, hal tersebut dapat memicu lonjakan *return* sahamnya. Hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan adalah faktor lain

diluar kebijakan perusahaan seperti kondisi pasar yang terjadi serta faktor-faktor eksternal yang lain karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh didalam melakukan investasi.

Rencana tindakan perlu dilakukan oleh para manajer perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik para investor sehingga imbal *return* sahamnya terus meningkat secara konsisten. Bagi perusahaan terutama yang akan melakukan *right issue* atau *initial public offering* (IPO), hal ini menjadi sangat penting untuk menarik minat investor dalam rangka memobilisasi dana dari pihak ketiga. Manajer perusahaan perlu melakukan pengambilan kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan melalui usaha mengoptimalkan rasio-rasio keuangan secara keseluruhan terutama rasio solvabilitasnya serta memberikan informasi-informasi yang lebih jelas tentang proyeksi untuk pertumbuhan perusahaannya, sehingga bisa dimanfaatkan investor untuk dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan investasinya. Adapun rencana tindakan tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. 1. Rencana Tindakan Implikasi Manajerial

No.	Indikator/Variabel	Rencana Tindakan
1	Rasio Likuiditas dengan indikator <i>Current ratio</i> (<i>CR</i>)	<p>Sebaiknya perusahaan menjaga nilai <i>current ratio</i> sebesar 100 – 200 % dengan cara sebagai berikut.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Apabila <i>current ratio</i> < 100% sebaiknya perusahaan tidak menambah kewajiban jangka pendeknya melalui hutang. Perusahaan bisa melakukan <i>right issue</i> atau mengurangi dividen yield kepada investor untuk meningkatkan aktivitya.

		<ul style="list-style-type: none"> • Apabila <i>current ratio</i> > 300% sebaiknya perusahaan segera menggunakan / mengoptimalkan aktiva lancarnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.
2	Rasio Solvabilitas dengan indikator <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<p>Sebaiknya perusahaan menjaga nilai DER sebesar 0 – 1 (0 – 100%).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Apabila DER > 1 (100%) atau bahkan lebih besar lagi sebaiknya perusahaan melakukan <i>right issue</i> atau mengeluarkan obligasi ketika kondisi pertumbuhan laba dari tahun ke tahunnya terus meningkat secara konsisten. Sebaiknya perusahaan memberikan informasi dan meyakinkan investor bahwa hutang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. • Apabila DER < 1 (100%) Sebaiknya perusahaan melakukan hutang jangka pendek untuk meningkatkan kinerja perusahaan, alasan hutang jangka pendek agar beban bunga tidak mengganggu aktivitas perusahaan secara jangka panjang.
3	Rasio Profitabilitas dengan indicator Return on Assets (RoA)	<p>Berdasarkan data RoA yang diperoleh perusahaan yang cukup baik memiliki RoA sebesar 4 – 10%, dan perusahaan yang superior memiliki RoA > 10%.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sebaiknya perusahaan berusaha agar dapat meningkatkan pertumbuhan laba

		setiap tahunnya dengan inovasi yang berkelanjutan agar dapat meningkatkan margin keuntungan, meningkatkan pendapatan atau mengurangi biaya secara keseluruhan.
4	Ukuran perusahaan dengan indikator Logaritma total assetnya	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan besar hendaknya terus melakukan inovasi dari produknya dan <i>menjaga market share</i> nya agar dapat terus diterima oleh pelanggannya. • Perusahaan kecil sebaiknya tidak hanya mengikuti tren dari perusahaan besar, tetapi membuat suatu yang “unik” sehingga dapat mendapatkan margin yang besar.

Rencana tindakan dapat dilakukan bergantung strategi bisnis dari masing-masing kebijakan perusahaan. Strategi bisnis sebaiknya diarahkan kepada peningkatan pendapatan melalui peningkatan *market share*, atau peningkatan margin labanya. Strategi bisnis pun dapat diarahkan pada penurunan biaya secara keseluruhan melalui efisiensi metode manufaktur, penurunan biaya material, efektifitas penyimpanan di gudang, dll. Rencana tindakan tersebut diharapkan dapat memberikan nilai yang positif baik secara internal maupun eksternal, sehingga menciptakan keunggulan daya saing bagi perusahaan manufaktur secara jangka panjang.