



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Dibuat oleh:
Dicky Sugiarna Rahayu
021114161

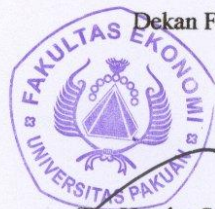
**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
2018**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA TAHUN 2012-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat
dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program Studi Manajemen
pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi

(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)

Ketua Program Studi

(Tutus Rully, SE., MM)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA TAHUN 2012-2016**

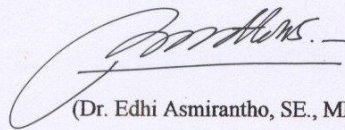
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Hari : Rabu Tanggal : 25/07/2018

Dicky Sugiarna Rahayu
021114161

Menyetujui,

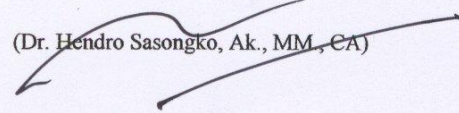
Dosen Penilai,



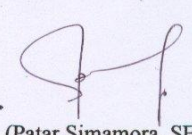
(Dr. Edhi Asmirantho, SE., MM)

Ketua Komisi Pembimbing

Anggota Komisi Pembimbing



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM, CA)



(Patar Simamora, SE., M.Si)

ABSTRAK

Dicky Sugiarna Rahayu. 021114161. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016. Dibawah Bimbingan Hendro Sasongko dan Patar Simamora. 2018.

Sub sektor transportasi merupakan kelompok perusahaan yang cukup besar dan berkembang di Indonesia dan memiliki iklim persaingan yang ketat. Hal tersebut mencerminkan bahwa sub sektor transportasi memiliki prospek usaha yang bagus untuk para calon investor. Sehingga tidak menutup kemungkinan bahwa berinvestasi di sub sektor transportasi akan mendapatkan *return* yang tinggi. Tetapi fenomena mengenai sub sektor transportasi tidak tercermin dalam pasar bursa yang menunjukkan bahwa kondisi *return* saham cenderung mengalami fluktuatif selama periode 2012-2016. Ada 2 faktor yang mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh para investor, yaitu faktor internal yang berkaitan dengan mikro ekonomi dan faktor eksternal yang berkaitan dengan makro ekonomi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari faktor mikro ekonomi (*Return On Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*) dan faktor makro ekonomi (*Inflasi* dan *Bi Rate*).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap *Return* saham. Kinerja keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA), rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio*, dan rasio solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan Makro Ekonomi diukur dengan menggunakan *Inflasi*, dan *BI Rate*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah Verifikatif dengan metode *Explanatory Survey*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode *Purposive Sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji t dan Uji F dengan menggunakan program E-views 10.

Berdasarkan analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh hasil secara parsial: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi ($0.0000 < 0,05$) dengan nilai t hitung 6.988461. CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi ($0.0010 < 0,05$) dengan nilai t hitung -3.591978. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi ($0.0055 < 0,05$) dengan nilai t hitung 2.962523. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi ($0.0026 < 0,05$) dengan nilai t hitung 3.244634. BI Rate tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dimana nilai signifikansi ($0.1404 > 0,05$) dengan nilai t hitung -1.509614. Secara simultan ROA, CR, DER, Inflasi, dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi ($0.000000 < 0,05$) dengan nilai F hitung 20.18447. Nilai R Square sebesar 74.8003% dipengaruhi oleh variabel diatas sedangkan sisanya sebesar 25.1997% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, *BI Rate*, dan *Return* Saham.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamiin, segala puji dan syukur Penulis haturkan kepada Allaah SWT Rabb semesta alam, yang telah melimpahkan berbagai macam nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016”**. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat banyak kekurangan yang disebabkan karena keterbatasan penulis. Namun, penulis tetap menyajikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Dan dengan adanya kekurangan tersebut maka penulis sangat mengharapkan kritik dan saran. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar S1 (Sarjana) Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis telah mendapatkan banyak bantuan, dukungan, doa, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Rektor Universitas Pakuan bapak Dr. Bibin Rubini, S.Pd., M.Pd. yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menimba ilmu di Universitas Pakuan selama ini
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan sekaligus sebagai Ketua Komisi Pembimbing Skripsi Penulis.
3. Bapak Drs. Ketut Sunarta., Ak., M.M. selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
5. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
6. Bapak Patar Simamora SE., M.Si. selaku anggota komisi pembimbing penulis yang telah memberikan banyak pembelajaran pada saat proses bimbingan skripsi sampai penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.
7. Bapak Dr. Edhi Asmirantho, SE., M.M selaku ketua sidang komprehensif yang telah memberikan ilmu & sharing pengalamannya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.
8. Orang Tua, Kakak dan Adik penulis, yang selalu memberikan dukungan moril, doa serta kasih sayang yang terus mengalir hingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.

9. Kelas konsentrasi Manajemen Keuangan, yang selalu memberikan dukungan moril & teman diskusi dalam memecahkan problem pengerjaan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan tepat waktu.
10. Rekan-Rekan Seperjuangan Himpunan Mahasiswa Manajemen Angkatan 2014, yang selalu memberikan ilmu dan pengalaman yang luar biasa sampai penulis lulus dengan tepat waktu.
11. GASSTPRUK, yang selalu memberikan *support* dan doa nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.
12. Ira Deviana, yang selalu memberikan dukungan moril serta teman diskusi pada saat penulis mengalami jalan buntu dalam menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.
13. Dede Putra Pamungkas dan Dwinanda Maraditya, yang selalu memberikan dukungan moril serta teman diskusi pada saat penulis mengalami jalan buntu dalam menyelesaikan penulisan skripsi dengan tepat waktu.
14. Teman-teman komunitas *Football Boots Indonesia Regional Bogor*, yang selalu memberikan nasihat serta motivasinya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian ini.
15. Teman-teman kelas D Manajemen angkatan 2014, yang selalu memberikan motivasi dari awal bimbingan sampai terselesaikannya penulisan skripsi dengan tepat waktu.

Semoga semua bantuan dan dorongan moril yang telah diberikan oleh semua pihak kepada penulis mendapat ganjaran dari Allah SWT, sekali lagi penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya, karena tanpa bantuan dari pihak-pihak yang bersangkutan penulisan ini tidak akan terselesaikan dengan baik.

Bogor, 27 Juli 2018

Dicky Sugiatna Rahayu

DAFTAR ISI

	Hal
JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	13
1.2.1. Identifikasi Masalah	13
1.2.2. Perumusan Masalah	14
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	15
1.3.1. Maksud Penelitian	15
1.3.2. Tujuan Penelitian	15
1.4. Kegunaan Penelitian	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	17
2.1. Manajemen Keuangan	17
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	17
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan	18
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan	19
2.2. Rasio Keuangan	19
2.2.1. Pengertian Rasio Keuangan	19
2.2.2. Jenis-Jenis Rasio Keuangan	20
2.2.2.1. Rasio Profitabilitas	21
2.2.2.2. Rasio Likuiditas	22
2.2.2.3. Rasio Solvabilitas	24
2.3. Makro Ekonomi	25
2.3.1. Inflasi	25
2.3.2. BI Rate	26
2.4. <i>Return</i> Saham	28
2.4.1. Pengertian <i>Return</i> Saham	28
2.4.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham ..	29
2.4.3. Pengukuran <i>Return</i> Saham	30

2.5. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	31
2.5.1. Penelitian Sebelumnya	31
2.5.2. Kerangka Pemikiran	37
2.5.3. Konstelasi Penelitian	42
2.6. Hipotesis Penelitian	42
BAB III	
METODE PENELITIAN	43
3.1. Jenis Penelitian	43
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	43
3.2.1. Objek Penelitian	43
3.2.2. Unit Analisa	43
3.2.3. Lokasi Penelitian	44
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	44
3.4. Operasionalisasi Variabel	44
3.5. Metode Penarikan Sampel	45
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	46
3.7. Metode Pengolahan / Analisis Data.....	46
3.7.1. Analisis Regresi Data Panel.....	46
3.7.2. Pemilihan Model.....	47
3.7.3. Uji Asumsi Klasik.....	48
3.7.4. Uji F	49
3.7.5. Uji T	50
BAB IV	
HASIL PENELITIAN	51
4.1. Hasil Pengumpulan Data	51
4.1.1. Profil Perusahaan Sub Sektor Transportasi	51
4.1.2. Analisis Data Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	56
4.2. Analisis Data	63
4.2.1. Hasil Analisis Data Panel	63
4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	64
4.2.3. Hasil Pengujian Hipotesis	66
4.3. Pembahasan	69
4.3.1 Model Regresi Data Panel	69
4.3.2. Regresi Linier Data Panel	69
4.3.3 Pengaruh Uji F	70
4.3.4. Pengaruh Uji t	70
4.4. Interpretasi Hasil Penelitian	71
4.4.1 Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ..	71
4.4.2 Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	71

4.4.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	72
4.4.4. Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return Saham</i>	73
4.4.5. Pengaruh BI Rate Terhadap <i>Return Saham</i>	74
4.4.6. Pengaruh <i>Return On Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi, dan BI Rate</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	75
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Simpulan	77
5.2. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1 : Nilai <i>Return Saham</i>	2
Tabel 2 : Nilai <i>Return On Assets</i>	4
Tabel 3 : Nilai <i>Current Ratio</i>	6
Tabel 4 : Nilai <i>Debt to Equity Ratio</i>	7
Tabel 5 : Rata-Rata Inflasi Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)	10
Tabel 6 : Rata-Rata Tingkat Suku Bunga (BI Rate) 2012-2016)	11
Tabel 7 : Hasil Penelitian Sebelumnya	32
Tabel 8 : Operasionalisasi Variabel	45
Tabel 9 : Penarikan Sampel	51
Tabel 10 : Uji Chow	63
Tabel 11 : Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 12 : Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 13 : Hasil Uji Multikolinearitas	65
Tabel 14 : Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel 15 : Hasil Uji F	66
Tabel 16 : Hasil Uji t	67
Tabel 17 : Hasil Uji R^2	68

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1 : Konstelasi Penelitian	42
Gambar 2 : Grafik dan Tabel Perkembangan <i>Return On Assets (ROA)</i> Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2016	56
Gambar 3 : Grafik dan tabel perkembangan <i>Current Ratio (CR)</i> Perusahaan Sub Sektor Transportasi periode 2012-2016	57
Gambar 4 : Grafik dan Tabel Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2016	58
Gambar 5 : Grafik dan Tabel Perkembangan Inflasi Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2016	59
Gambar 6 : Grafik dan Tabel Perkembangan BI Rate Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2016	61
Gambar 7 : Perkembangan <i>Return Saham</i> Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2016	62

DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1 : Total Assets Tahun 2012-2016	84
Lampiran 2 : Laba Bersih Tahun 2012-2016	85
Lampiran 3 : Current Assets Tahun 2012-2016	86
Lampiran 4 : Current Liabilities Tahun 2012-2016	87
Lampiran 5 : Total Liabilities Tahun 2012-2016	88
Lampiran 6 : Total Ekuitas Tahun 2012-2016	89
Lampiran 7 : Harga Saham	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

“Sebuah daerah atau wilayah yang maju harus memiliki sarana dan prasarana yang memadai. Hal ini ditujukan untuk menunjang aktivitas masyarakat dalam menjalankan kehidupan sehari-hari. Tidak hanya kelengkapan dalam bentuk gedung saja, transportasi pun menjadi salah satu hal utama yang tidak kalah penting. Pengamat transportasi mengatakan adanya transportasi ialah untuk melayani masyarakat”. (m.republika.co.id)

“Industri terbesar di dunia yaitu pada bidang jasa. Perusahaan transportasi ini merupakan kelompok perusahaan yang cukup besar dan berkembang di Indonesia. Perusahaan jasa transportasi memiliki iklim persaingan yang ketat, karena transportasi merupakan salah satu kebutuhan yang penting untuk mobilisasi dalam menjalankan kegiatan perekonomian. Jumlah perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2016 mencapai 33 perusahaan. Perkembangan terbesar terjadi pada kurun waktu 2012 sampai sekarang, jumlah perusahaan transportasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016 mencapai 23 perusahaan dari total 33 perusahaan yang ada, artinya perkembangan perusahaan pada sektor transportasi berkembang cukup pesat yaitu mencapai 70%. Berdasarkan kondisi tersebut, maka dengan demikian perusahaan-perusahaan melakukan ekspansi supaya dapat bersaing dan bertahan di pasar global. Banyaknya investor asing dan lokal yang melakukan investasi pada sub sektor transportasi merupakan sub sektor bisnis yang berpotensi karena memiliki permintaan pasar yang cukup tinggi”. (www.koranjakarta.com)

Menurut Sjahrial (2012, 4), “Tujuan para investor adalah untuk ikut serta dalam kepemilikan perusahaan dengan cara memiliki sebagian maupun secara keseluruhan saham dari perusahaan yang telah diminatinya. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham maka dia juga menjadi pemilik/pemegang saham perusahaan. Pada dasarnya, setiap pergerakan harga saham di Indonesia sangat dipengaruhi oleh oleh sentimen pasar (keadaan ekonomi, politik, keamanan, sosial, dan budaya) serta kondisi perusahaan itu sendiri, khususnya kondisi keuangan perusahaan. Kondisi perusahaan yang dinilai baik oleh investor akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor di pasar modal yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham karena meningkatnya permintaan akan saham di pasar modal tersebut”. Dibawah ini merupakan tabel nilai *return* sahan sub sektor transportasi tahun 2012-2016.

Tabel 1
 Nilai *Return* Saham
 Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di
 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Kode Perusahaan	Return Perusahaan					Rata-Rata Perusahaan
	2012	2013	2014	2015	2016	
INDX	27%	40%	54%	-27%	10%	21%
BULL	-47%	-6%	0%	7%	47%	0%
CASS	68%	21%	37%	0%	-16%	22%
GIAA	35%	-22%	12%	-44%	9%	-2%
MBSS	16%	0%	-1%	-14%	-29%	-5%
WEHA	26%	17%	9%	-4%	-26%	4%
MIRA	-29%	-40%	34%	-23%	0%	-12%
WINS	38%	52%	22%	-31%	19%	20%
Rata-Rata Pertahun	17%	8%	21%	-17%	2%	6%

Sumber: www.yahoofinance.co.id (data di olah kembali)

Berdasarkan tabel 1 diatas, ringkasan *return* saham diatas menunjukkan bahwa terdapat kenaikan maupun penurunan yang signifikan untuk harga saham. Terjadi kenaikan maupun penurunan harga saham ini akan mempengaruhi besar kecilnya *return* saham yang akan diperoleh para investor (pemilik saham perusahaan). Investor yang akan melakukan kegiatan investasi harus mempertimbangkan banyak hal secara matang dengan melihat kinerja keuangan perusahaan sehingga investor mendapatkan informasi seberapa besar tingkat pengembalian yaitu *return* yang maksimal namun risiko yang seminimal mungkin *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang, bahwa pada perusahaan sub sektor transportasi memiliki nilai rata-rata standar *return* saham yang terbesar yaitu sebesar 6%. Perusahaan transportasi memiliki *return* dibawah rata-rata standar penelitian yaitu: BULL, GIAA, MBSS, WEHA, dan MIRA. Sedangkan jika dilihat dari hasil rata-rata per periode keseluruhan perusahaan transportasi pada tahun 2015 (-17%) dan 2016 (2%) memiliki nilai rata-rata dibawah rata-rata standar penelitian. Hal tersebut dikarenakan pergerakan harga saham mengalami pergerakan fluktuasi dalam setiap periode tahunnya, sehingga setiap perusahaan mendapatkan *return* yang dibawah rata-rata standar penelitian dan tidak sesuai dengan harapan yang didapatkan oleh para investasi. Akan tetapi setiap pergerakan saham umumnya harus diperkuat dengan keadaan perusahaan yang stabil dalam kinerja keuangannya baik. Karena semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Karena memiliki pergerakan harga saham yang stabil dapat meningkatkan *return* saham yang didapatkan lebih dari rata-rata penelitian dan dapat meningkatkan *return* yang didapatkan oleh para investasi.

Menurut Brigham & Houston (2010, 7), “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham”.

Menurut Jogiyanto (2008, 121), dalam menganalisis *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan menggunakan laporan keuangan.

Menurut Weston & Brigham (1974, 44), rasio keuangan dalam suatu kinerja perusahaan dibagi menjadi 4, diantaranya yaitu rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*), rasio leverage atau solvabilitas (*Solvability Ratio*), rasio aktivitas (*Activity Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*). Dalam penelitian ini menggunakan analisis dengan rasio likuiditas diwakili oleh *Current Ratio*, rasio solvabilitas diwakili oleh *Debt to Equity Ratio*, dan rasio profitabilitas diwakili oleh *Return On Assets*.

Menurut Sartono (2012, 122), rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. biasanya dilihat dari profitabilitas dengan mengukur menggunakan *return on assets*. *Return On Assets* merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang membandingkan antara laba bersih (*Net Profit*) perusahaan dengan total asset.

Menurut Hery (2016), hasil pengembalian asset atau *return on assets* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Berikut ini adalah perkembangan *return on assets* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 2
 Nilai *Return On Assets*
 Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di
 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Kode Perusahaan	<i>Return On Assets</i>					Rata-Rata Perusahaan
	2012	2013	2014	2015	2016	
INDX	8%	11%	26%	1%	-11%	7%
BULL	-2%	-17%	-6%	5%	0%	-4%
CASS	24%	27%	25%	23%	18%	23%
GIAA	4%	0%	-12%	2%	0%	-1%
MBSS	11%	11%	6%	-4%	-13%	2%
WEHA	2%	0%	1%	-11%	-8%	-3%
MIRA	2%	0%	-9%	-3%	-10%	-4%
WINS	7%	9%	6%	-3%	-6%	2%
Rata-Rata Pertahun	7%	5%	5%	1%	-4%	3%

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

Berdasarkan tabel 2, dari data tersebut beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *return on assets* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 3% yaitu terdapat 6 perusahaan. Pertumbuhan rata-rata *return on assets* pada perusahaan WINS mengalami perbedaan dengan teori yang ada, dimana rata-rata *return on assets* pada perusahaan WINS (2%) Mengalami penurunan atau dibawah standar rata-rata penelitian, sedangkan rata-rata perusahaan untuk *return* sahamnya memiliki rata-rata diatas rata-rata penelitian yaitu 6% untuk WINS (20%). Kemudian jika dilihat dari pergerakan rata-rata ROA per tahun 2012-2016 mengalami tingkat fluktuatif. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun 2014 tingkat *return* mengalami kenaikan sebesar 21%, akan tetapi tingkat ROA mengalami kestabilan dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan tingkat *return* sebesar 2% diikuti dengan penurunan ROA sebesar -4%. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Dimana saat perusahaan semakin baik, maka minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan semakin tinggi yang pada akhirnya membuat *return* saham meningkat. Jika perusahaan memiliki ROA yang rendah, artinya kinerja perusahaan buruk dan mengurangi minat investor yang pada akhirnya menurunkan *return* saham.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2008, 151), ROA mencerminkan penerimaan perusahaan dari peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka kemungkinan tingkat pengembalian investasi menjadi semakin besar. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat di pasar modal dan akan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Brigham & Houston (2013: 148), Jika memperoleh *Return On Asset* (ROA) lebih tinggi dari rata-rata maka perusahaan dianggap baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas aset yang diinvestasikan. Sebaliknya, jika memperoleh *Return On Asset* (ROA) lebih rendah dari rata-rata maka perusahaan dianggap kurang baik karena memperoleh tingkat pengembalian yang lebih rendah atas aset yang diinvestasikan.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari (2014), Yudy (2014), Christmas (2015), Gilang (2015), dan Made Ayu & I Gusti Bagus (2016) yang menyimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kemudian faktor penting dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat tingkat likuiditasnya. Menurut Brigham dan Houston (2010:134), mengatakan bahwa Asset likuid merupakan aset yang diperdagangkan dalam dipasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas dengan harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo ditahun berikutnya. Likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar.

According to Baker and Powell (2005:48) the most widely used liquidity ratio is the current ratio. The current ratio is computed by dividing the firm's current assets by its current liabilities.

Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik atau tinggi maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor, karena dianggap mampu melunasi kewajiban dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang baik, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

Berikut adalah perkembangan *current ratio* pada perusahaan sub sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016 seperti yang disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 3
 Nilai *Current Ratio*
 Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di
 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Kode Perusahaan	Current Ratio (Kali)					Rata-Rata Perusahaan
	2012	2013	2014	2015	2016	
INDX	1,64	4,20	22,02	62,96	111,04	40,37
BULL	1,06	1,86	1,05	1,11	1,10	1,24
CASS	1,74	1,53	1,67	2,23	2,23	1,88
GIAA	0,84	0,83	0,66	0,84	0,75	0,79
MBSS	0,86	2,16	2,45	2,09	1,31	1,77
WEHA	1,17	1,06	1,12	0,26	0,34	0,79
MIRA	1,22	1,01	2,32	2,67	2,68	1,98
WINS	1,24	1,25	1,23	0,75	0,89	1,07
Rata-Rata Tahunan	1,22	1,74	4,07	9,11	15,04	6,24

Sumber: www.idx.co.id (data di olah kembali)

Berdasarkan tabel 3, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Current Ratio* pada tahun 2012-2016 dibawah rata-rata penelitian sebesar 6,24 kali yaitu perusahaan BULL, CASS, GIAA, MBSS, WEHA, MIRA dan WINS. Ada beberapa perusahaan yang mengalami perbedaan dengan teori yang ada dimana pada perusahaan dengan rata-rata *current ratio* dibawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan BULL (1,24 kali), CASS (1,88 kali), GIAA (0,79 kali), MBSS (1,77 kali), WEHA (0,79 kali), MIRA (1,98 kali), dan WINS (1,07 kali) sedangkan rata-rata *return* sahamnya diatas rata-rata penelitian yaitu perusahaan CASS (22%) dan WINS (13%). Rata-rata *current ratio* per tahun mengalami tingkat kenaikan setiap tahunnya. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun 2013 dan 2015 mengalami kenaikan sebesar 1,74 kali dan 9,11 kali dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar 10% dan -50%. Kondisi likuid merupakan hal yang membahayakan bagi perusahaan jika berlangsung terus menerus. Memburuknya kinerja likuiditas tersebut tidak sejalan dengan kinerja *return* saham yang meningkat.

Menurut Sunyoto (2013, 101), *Current Ratio* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Semakin besar nilai *Current Ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan teori tersebut maka *Current Ratio* bergerak searah atau berpengaruh positif terhadap *return* saham. Teori ini didukung oleh hasil penelitian Ratna Prihartini (2009), dan Khairani, Emrinaldi & Raja (2014) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian oleh Bramantio (2012), Anita Erari (2014), dan Christmas (2015) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, terdapat hasil penelitian yang berbeda pula dilakukan oleh Stefanus, Jantje & Ivonne (2014) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian untuk menilai kinerja keuangan bisa dilihat dari rasio solvabilitasnya.

According to Peterson and Fabozzi (1999:92) “ the debt to equity ratio tell us how the firm finances its operations with debt relative to the book value of its shareholders equity”

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa rasio hutang terhadap ekuitas memberikan pemahaman kepada pihak yang terkait dengan perusahaan , sejauh mana kegiatan operasi perusahaan dibiayai dengan hutang relatif terhadap nilai buku ekuitas pemegang saham. Jika semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan dianggap memiliki resiko yang tinggi pula, hal tersebut akan berdampak pada *return* perusahaan karena mengurangi minat investor untuk investasi pada perusahaan yang memiliki resiko tinggi.

Berikut adalah perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 seperti disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 4
Nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*
Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Kode Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (kali)</i>					Rata-Rata Perusahaan
	2012	2013	2014	2015	2016	
INDX	2,31	0,14	0,03	0,01	0,01	0,50
BULL	1,31	1,52	1,50	1,02	1,42	1,36
CASS	1,26	1,08	1,13	1,18	1,29	1,19
GIAA	1,24	1,57	2,48	2,48	2,70	2,10
MBSS	0,63	0,46	0,39	0,36	0,32	0,43
WEHA	3,55	2,28	1,95	1,79	1,96	2,31
MIRA	0,32	0,38	0,53	0,51	0,62	0,47
WINS	0,91	0,93	0,91	0,76	0,73	0,85
Rata-Rata Pertahun	1,44	1,04	1,11	1,01	1,13	1,15

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

Berdasarkan tabel 4, dari data tersebut terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* pada tahun 2012-2016 di atas rata-rata penelitian sebesar 1,15 yaitu perusahaan BULL, CASS, GIAA, dan WEHA. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami ketidaksesuaian antara teori dengan data, dimana untuk BULL (1,36 kali), CASS (1,19), GIAA (2,10 kali), dan WEHA (2,31 kali) yang mempunyai rata-rata perusahaan di atas rata-rata penelitian dengan diikuti perkembangan rata-rata perusahaan untuk *return* sahamnya yang memiliki rata-rata di atas rata-rata penelitian yaitu CASS (23%). Kemudian untuk perusahaan INDX (0,50 kali), MBSS (0,43 kali), MIRA (0,47 kali) dan WINS (0,85 kali) yang memiliki rata-rata DER dibawah rata-rata penelitian, dengan diikuti perkembangan rata-rata perusahaan untuk *return* sahamnya dibawah rata-rata penelitian yaitu sebesar INDX (22%), MBSS (-8%), MIRA (-18%) dan WINS (13%). Kemudian jika dilihat rata-rata per tahun, berdasarkan pergerakan tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1.04 dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar 10% dan tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,01 dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar -50%. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat leverage yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin rendah *debt to equity ratio* akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan dana yang bersumber dari utang akan berkurang, sehingga akan berpengaruh pada *return* saham yang meningkat. Begitu juga sebaliknya.

Menurut Kasmir (2016, 157), *Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. DER yang rendah akan meningkatkan respon yang positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang sehingga harga saham akan naik. Kenaikan harga saham akan memicu kenaikan pada tingkat pengembalian *return* saham. Hal tersebut yang akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2010, 104). Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham berkurang, dan akan berpengaruh pada minat investor yang juga akan mempengaruhi *return* saham yang semakin menurun.

Berdasarkan teori tersebut maka *Debt to Equity Ratio* bergerak berlawanan atau berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Teori ini didukung oleh hasil penelitian Ratna Prihartini (2009), Tri Oktiar (2014), Yudy (2014), dan Bambang Sudarsono Sudyatno (2016) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian oleh Putu Imba (2013), Khairani, Emrinaldi & Raja (2014), dan Chaidina Ari (2014) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian oleh Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari

(2014), Christmas (2014), dan Gilang (2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Untuk menghasilkan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, berjumlah cukup bagi investor jika hanya sekedar mengetahui faktor internal perusahaan. Investor juga perlu mengetahui situasi yang akan terjadi pada pasar modal di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan investor perlu melakukan peramalan terhadap perubahan pasar modal, dan dalam melakukan proses peramalan tersebut investor perlu menganalisis perubahan makro ekonomi yang sedang dan akan terjadi (Tandelilin, 2010, 344).

Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang berada diluar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain; tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, dan peredaran uang. Perubahan faktor makro ekonomi tersebut tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi itu terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun yang negative terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham akan lebih cepat menyesuaikan diri daripada kinerja perusahaan terhadap perubahan variable-variabel makro ekonomi (Samsul, 2006, 200). Dalam penelitian ini, indikator makro ekonomi yang digunakan yaitu inflasi, dan tingkat suku bunga (BI rate).

Inflasi adalah kenaikan harga-harga barang secara umum dan berlangsung secara terus menerus (Rahardja dan Manurung, 2008, 359).). Berikut adalah data rata-rata inflasi tahun 2012-2016.

Tabel 5
Rata-Rata Inflasi Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

Bulan	Inflasi				
	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	3,65	4,57	8,22	6,96	4,14
Februari	3,56	5,31	7,75	6,29	4,42
Maret	3,97	5,90	7,32	6,38	4,45
April	4,50	5,57	7,25	6,79	3,60
Mei	4,45	5,47	7,32	7,15	3,33
Juni	4,53	5,90	6,70	7,26	3,45
Juli	4,56	8,61	4,53	7,26	3,21
Agustus	4,58	8,79	3,99	7,18	2,79
September	4,31	8,40	4,53	6,83	3,07
Oktober	4,61	8,32	4,83	6,25	3,31
November	4,32	8,37	6,23	4,89	3,58
Desember	4,30	8,38	8,36	3,35	3,02
Rata-rata	4,28	6,97	6,42	6,38	3,53

Sumber : www.bi.go.id (Data diolah, 2017)

Dari data tabel 5 menunjukkan bahwa tingkat inflasi dari tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi. Tingkat inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,53%. Sedangkan tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu 6,97%. Dari data tabel 5 juga menunjukkan pada tahun 2015 terjadi kesenjangan antara teori dengan data yang telah diolah antara nilai rata-rata inflasi pertahun dengan nilai rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor transportasi tahun 2012-2016. Dari data tabel 5 terlihat pada tahun 2015 inflasi mengalami penurunan sebesar 4% namun *return* saham pada tahun tersebut mengalami penurunan pula dari tahun sebelumnya sebesar -8%.

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar modal, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban (Samsul, 2006, 201). Makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Tri Oktiar (2014), Made Ayu & I Gusti Bagus (2016), Bambang Sudarsono & Sudiyatno (2016), La Rahmad Hidayat, dan Djoko Setyadi & Muzdalifah Azis (2017) yang menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), dan Yudy (2014) yang menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Inflasi berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Harga bahan baku juga akan meningkat, barang-barang kebutuhan pendukung dan administrasi juga akan meningkat. Jika kenaikan biaya ini tidak dapat diserap oleh harga jual kepada konsumen, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Menurunnya profitabilitas ini akan mengakibatkan dampak yang sangat signifikan terhadap pendapatan dividen yang harus diterima oleh investor.

Suku bunga merupakan jumlah uang yang dibayarkan sebagai imbalan atas penggunaan utang yang dipinjam. Di Indonesia tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) atau *BI Rate* menjadi tingkat bunga acuan bagi tingkat bunga yang lain. Berikut adalah data rata-rata tingkat suku bunga (*BI Rate*) tahun 2012-2016 :

Tabel 6
Rata-Rata Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*)
Tahun 2012-2016 (Dalam Persentase)

Bulan	BI Rate				
	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	6,00	5,75	7,50	7,75	7,25
Februari	5,75	5,75	7,50	7,50	7,00
Maret	5,75	5,75	7,50	7,50	6,75
April	5,75	5,75	7,50	7,50	5,50
Mei	5,75	5,75	7,50	7,50	5,50
Juni	5,75	6,00	7,50	7,50	5,25
Juli	5,75	6,50	7,50	7,50	5,25
Agustus	5,75	6,75	7,50	7,50	5,25
September	5,75	7,25	7,50	7,50	5,00
Oktober	5,75	7,25	7,50	7,50	4,75
November	5,75	7,50	7,63	7,50	4,75
Desember	5,75	7,50	7,75	7,50	4,75
Rata-rata	5,77	6,46	7,53	7,52	5,58

Sumber: www.bi.go.id (Data diolah, 2017)

Berdasarkan data tabel 6 terlihat bahwa nilai rata-rata tingkat suku bunga dari tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi. Tingkat suku bunga tertinggi terjadi tahun 2014 sebesar 7,53%. Sedangkan tingkat suku bunga terendah terjadi tahun 2016 yaitu sebesar 5,58%. Dari data tabel 6 menunjukkan pula bahwa pada tahun 2014 dan 2015 terjadi kesenjangan antara teori dengan data yang telah diolah antara nilai rata-rata tingkat suku bunga (*BI Rate*) per tahun dengan nilai rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor Transportasi tahun 2012-2016. Dari data tabel 6 terlihat pada tahun 2014 tingkat suku bunga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 7.53%, namun kondisi tersebut diikuti pula dengan naiknya *return* saham dari tahun sebelumnya sebesar 21%. Sedangkan pada tahun 2015 tingkat suku bunga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 7.52%, namun *return* saham pada tahun tersebut juga ikut menurun dari tahun sebelumnya sebesar -17%. Kondisi ini berbanding terbalik dengan teori.

Menurut Tandelilin (2010, 343), tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Dengan demikian, secara logis tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Putu Imba (2013), dan Tri Oktiar (2014) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal ini dan dijadikan dasar dalam penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016”**.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan penelitian diidentifikasi sebagai berikut:

- 1) Kondisi profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Memiliki nilai rata-rata standar penelitian ROA yaitu sebesar 3%. Terdapat 6 perusahaan yaitu BULL, GIAA, MBSS, WEHA, MIRA, dan WINS memiliki nilai ROA dibawah rata-rata standar penelitian perusahaan. Sedangkan dari rata-rata standar penelitian keseluruhan per tahun. Pada tahun 2014 (5%) ROA nya mengalami kestabilan dari tahun sebelumnya, sedangkan untuk *return* sahamnya mengalami kenaikan (21%). Kemudian pada tahun 2016 (-4%) ROA nya mengalami penurunan, sedangkan untuk *return* sahamnya mengalami kenaikan (2%). Hal tersebut tentunya tidak sesuai dengan teori dan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Return On Assets* bergerak searah atau berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- 2) Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Memiliki nilai rata-rata standar penelitian CR yaitu sebesar 6,24 kali. Terdapat 7 perusahaan yaitu BULL, CASS, GIAA, MBSS, WEHA, MIRA dan WINS memiliki nilai CR dibawah rata-rata standar penelitian perusahaan. Rata-rata CR per tahun mengalami kenaikan setiap tahunnya. Berdasarkan pergerakan rata-rata per tahun 2013 dan 2015 mengalami kenaikan sebesar 1,74 kali dan 9,11 kali dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar 8% dan -17%. Hal tersebut tentunya tidak sesuai dengan teori dan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Current Ratio* bergerak searah atau berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- 3) Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Memiliki nilai rata-rata standar penelitian DER yaitu sebesar 1,15 kali. Terdapat 4 perusahaan yaitu BULL, CASS, GIAA, dan WEHA memiliki nilai DER diatas rata-rata standar penelitian perusahaan. Nilai DER mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Nilai yang berfluktuatif tersebut tentunya akan mempengaruhi *return* saham. Kemudian jika dilihat rata-rata per tahun, berdasarkan pergerakan tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1,04 kali dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar 8% dan tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,01 kali dengan diikuti penurunan *return* saham sebesar -17%. Hal tersebut tentunya tidak sesuai dengan teori dan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

- 4) Makro ekonomi yang diukur dengan menggunakan indikator Inflasi, pada tahun 2015 Inflasi mengalami penurunan sebesar 6,38% dan diikuti dengan penurunan *return* saham -17%. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori dan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- 5) Makro ekonomi yang diukur dengan menggunakan indikator BI Rate, pada tahun 2014 BI Rate mengalami kenaikan 7,53% yang diikuti dengan kenaikan *return* sahamnya sebesar 21%. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori dan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa BI Rate berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- 6) Rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada saat *return* saham mengalami kondisi negatif, kinerja ROA dan DER pada saat yang sama kurang baik dimana rata-rata ROA lebih rendah dari rata-rata penelitian pada saat *return* negatif. Pada kinerja DER terlihat bahwa rata-rata DER lebih tinggi dari rata-rata penelitian pada saat *return* saham negatif. Sementara kinerja CR mengalami penurunan pada saat *return* saham positif. Kemudian pada saat inflasi dan BI Rate tinggi, *return* saham pun mengalami kenaikan serta pada saat Inflasi dan BI Rate mengalami penurunan, *return* saham pun mengalami penurunan.

1.2.2. Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 2) Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 3) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 4) Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 5) Apakah BI Rate berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?
- 6) Apakah ada pengaruh secara simultan (bersama-sama) untuk variabel *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Inflasi dan BI RATE terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan agar dapat dipelajari dan diolah menjadi data yang akurat. Selain itu juga, penulis berharap dengan penelitian ini dapat mengetahui bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi dan BI Rate terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan penulis adalah:

- 1) Untuk mengukur pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 2) Untuk mengukur pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 3) Untuk mengukur pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 4) Untuk mengukur pengaruh Inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 5) Untuk mengukur pengaruh BI Rate terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
- 6) Untuk mengukur pengaruh secara simultan (bersama-sama) *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan BI Rate terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Kegunaan teoritis

(a) Bagi penulis

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk penulis sehingga dapat menambah wawasan, dan pemahaman mengenai manajemen keuangan khususnya mengenai penilaian harga saham dan cara menganalisis harga saham dengan meneliti berbagai macam-macam rasio keuangannya pada perusahaan sub sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

(b) Bagi pembaca

Dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan menambah wawasan serta ilmu pengetahuan bagi para pembaca, khususnya mengenai pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio*

(DER), Inflasi, dan BI Rate terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Kegunaan Praktis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang positif serta bahan evaluasi bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Dalam hal ini, yaitu dapat mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan BI Rate terhadap *return* saham suatu perusahaan juga sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Suatu organisasi atau perusahaan bisnis selalu menginginkan kegiatan usahanya berjalan dengan lancar sesuai dengan apa yang diharapkan guna memperoleh laba sebanyak-banyaknya. Maka suatu organisasi membutuhkan ilmu manajemen keuangan untuk mencapai tujuan organisasi. Berikut merupakan beberapa pengertian manajemen keuangan menurut para ahli:

Menurut Gitman and Zutter (2012:4) *”Finance can be defined as the science and art of managing money. At the personal level, finance is concerned with individuals decisions about how much of their earnings they spend, how much they save, and how they invest their savings. In a business context, finance involves the same types of decisions: how firms raise money from investors, how firms invest money in an attempt to earn a profit, and how they decide whether to reinvest profits in the business or distribute them back to investors”*.

Menurut Brigham & Houston (2016, 1), *financial management also called corporated finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa manajemen keuangan didefinisikan sebagai sains dan seni dalam mengelola uang. Dalam tingkat individual/pribadi, keuangan berkaitan dengan keputusan individual mengenai seberapa banyak setiap individu menghabiskan pendapatan mereka, seberapa banyak setiap individu menyimpannya, dan bagaimana setiap individu menginvestasikan uang simpanan mereka. Dalam konteks bisnis, manajemen keuangan melibatkan bentuk keputusan yang sama dengan konteks individual: bagaimana perusahaan mengumpulkan uang dari investor, bagaimana perusahaan menginvestasikan uang dalam upaya untuk mendapatkan keuntungan dan bagaimana perusahaan memutuskan untuk menginvestasikan kembali keuntungan dalam bisnis atau mendistribusikan kembali keuntungan tersebut kepada investor.

Berdasarkan pengertian menurut para ahli tersebut, maka penulis menyimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah semua aktivitas yang berkaitan dengan tanggung jawab manajer keuangan di perusahaan dalam mempergunakan seluruh sumber daya untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana secara efisien dalam perusahaan yang didasari dengan tujuan umum sebagai sarana mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *suistainbility* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Berdasarkan teori para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan ilmu yang membahas dan mengkaji serta menganalisis bagaimana manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk memperoleh, pendanaan, dan pengalokasian dana tersebut dengan efektif dan efisien agar tujuan perusahaan yang sudah ditentukan dapat tercapai.

2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Perusahaan juga memerlukan berbagai kekayaan (mesin, gedung, kendaraan bermotor, persediaan bahan baku, dan sebagainya) untuk menjalankan operasinya dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Untuk itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan operasi tersebut dan juga salah satunya adalah agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dalam suatu organisasi, pengaturan kegiatan keuangan sering disebut sebagai manajemen keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012, 3).

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:3), menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu:

- a) Keputusan investasi adalah hal yang paling penting dari ketiga keputusan ketika perusahaan ingin menciptakan nilai. Dan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi investasi.
- b) Keputusan pendanaan adalah menyangkut beberapa hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang atau modal sendiri. Kedua, penetapan tentang pertimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri dengan biaya rata-rata modal minimal.
- c) Keputusan mengolah aktiva atau keputusan kebijakan deviden adalah bahwa manajer keuangan bersama manajer lain diperusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari *asset-asset* yang ada. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan asset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar daripada aktiva tetap.

Menurut Ahman dan Indriani (2007, 92), fungsi manajemen keuangan diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Fungsi mendapatkan dana, yaitu bagaimana cara memperoleh dana yang paling menguntungkan.
2. Fungsi menggunakan dana, yaitu bagaimana menggunakan dana yang ada secara efektif dan efisien.

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan memiliki fungsi yang penting bagi perusahaan. keputusan penting tersebut misalnya keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengelolaan aset.

2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah “memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan/para pemegang saham” (Sjahrial, 2012, 3).

Menurut Harjito dan Martono (2012, 13), adapun tujuan normative dalam manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang disebut juga memaksimalkan pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Sedangkan menurut P. Periasamy (2009, 4), *three key objective of financial management. They are:*

1. *Profit maximisation decision criterion*
2. *Wealth maximisation decision criterion*
3. *Other important decision criterion*

Berdasarkan ketiga pendapat menurut para ahli tersebut, peneliti dapat menyimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham, dengan kedua tujuan tersebut jelas bahwa manajer keuangan dituntut untuk mencapai tujuan tersebut dengan berbagai strategi.

2.2. Rasio Keuangan

2.2.1. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat yang berperan penting untuk pihak eksternal dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan juga bermanfaat untuk menganalisis prospek perusahaan dimasa mendatang. Berikut merupakan beberapa definisi tentang rasio keuangan menurut para ahli:

Menurut Brealey, Myer and Allen (2014, 719), *Financial Ratios are usually easy to calculate. That's good news. The bad news is that there are so many of them. To make it worse, the ratios are often presented in long list that seem to require memorization rather than understanding.*

Menurut Baker & Powell (2005, 46), *Managers frequently use financial ratio to identify their own firm's strength and weaknesses and to assess its performance. They may use certain financial ratios as targets that guide their*

firm's investment, financing, and working capital policu decisions and to determine incentives and reward for managers.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2013, 126), *to evaluate a firm's financial condition and performance, the financial analysis needs to perform "checkups" on various aspect of a firm's financial health. A tool frequently used during the checkups is a financial ratio, or index, which relates two pieces of financial data by dividing one quantity by the other.*

Berdasarkan teori para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan cara yang paling mudah untuk dihitung. Rasio keuangan secara relatif untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi kondisi keuangan, kinerja dan beberapa kelemahan juga kelebihan dari suatu perusahaan. Terdapat banyak rasio yang dapat memberikan indikasi apakah sebuah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban *financial* (keuangan) serta untuk mengetahui posisi perusahaan pada satu titik waktu tertentu maupun operasinya dalam waktu periode tertentu, dengan tujuan memaksimalkan laba yang diperoleh suatu perusahaan.

2.2.2. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat yang ikut berperan penting bagi pihak ekstern yang menilai suatu perusahaan dari laporan-laporan keuangan yang umum. Rasio keuangan juga bermanfaat untuk menganalisis kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Prospek perusahaan dimasa yang akan datang bisa saja merupakan prospek yang baik ataupun buruk.

Menurut Gitman & Zutter (2012, 57), *"Financial ratio can be devided for convenience into five basic categories: liquidity, activity, debt, profitability, and market ratios"*.

Menurut Baker & Powel (2005, 46), *financial ratio are often categorized according to the type of information they provide. We organized our presentation by discussing financial ratio in each of the following five categories: liquidity, debt managemet, asset management (efficiency), profitability and market value.*

Rasio keuangan dapat digolongkan menjadi enam jenis yaitu rasio likuiditas, rasio leverage/solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan (*growth ratio*) dan rasio penilaian (*value ratio*). (Hermanto dan Agung, 2015, 102).

Pendapat tersebut diperkuat oleh Fahmi (2016, 65-82), yang menyatakan bahwa rasio keuangan terdiri dari enam jenis yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio nilai pasar.

Berdasarkan pendapat menurut para ahli tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio nilai pasar. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menggunakan 3 rasio, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.

2.2.2.1. Rasio Profitabilitas

Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik, karyawan, serta mutu produk dan melakukan investasi baru. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan sering menggunakan alat ukur rasio profitabilitas. Menurut Hery (2016, 192), menyatakan bahwa “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya”.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005, 222) rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi. Dari rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar.

Menurut Brownlee, Ferris and Haskins (2001:8), *The profitability of a company may be analyzed in two ways. First, the absolute level of revenues, gross margin or net earnings, and Second, a series of profitability ratios can be calculated. Two popular ratios are the rate of return on asset and the rate of return on common equity.*

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin baik juga perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, rasio *Return On Assets* (ROA) akan mewakili perhitungan rasio profitabilitas.

1. *Return on Assets* (ROA)

Pada penelitian ini *Return On Assets* (ROA) merupakan indikator perhitungan rasio profitabilitas. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan terhadap aset perusahaan sesuai dengan yang diharapkan.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2008:151), *Return on asset compares net profit after taxes (minus preferred stock dividends, if any) to the asset that shareholders have invested in the firm. This ratio tells us the earning power on shareholders' book value investment and is frequently used in comparing two or more firms in an industry. a high return on asset often reflects the firm's acceptance of strong investment opportunities and effective expense management. however, if the firm has chosen to employ a level of debt that is high by industry standards, a high ROA might simply be the result of assuming excessive financial risk.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa *Return on asset* membandingkan laba bersih setelah pajak (minus dividen saham preferen, jika ada) untuk asset pemegang saham yang telah berinvestasi di perusahaan. *Return on asset* sering mencerminkan penerimaan perusahaan dari peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif. Namun, jika perusahaan telah memilih untuk menggunakan tingkat utang yang tinggi dibanding standar industri, ROA tinggi yang mungkin hanya merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan.

Sedangkan menurut Fahmi (2016, 82), menyatakan bahwa *return on assets* mengkaji sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Menurut Ross, Westerfield, Jordan, Lim & Tan (2015, 64), *Return on Asset (ROA) is measure of how the stockholders fared during the year. Because benefiting shareholders is our gold, ROA is in an accounting sense, the true bottom-line measure of performance, ROA is usually measured as follows:*

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total assets}}$$

Dari pengertian para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa *return on assets* dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan total aset. ROA sangat bermanfaat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian pada pemegang saham, semakin tinggi rasio akan semakin baik karena akan memberikan pengembalian kepada pemegang saham dengan tingkat yang lebih tinggi.

2.2.2.2 Rasio Likuiditas

Suatu perusahaan harus mampu untuk membayar seluruh atau sebagian utang/kewajiban yang sudah jatuh tempo pada saat ditagih. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2008: 138) *Liquidity ratios are used to measure a firm's ability to meet short-term obligations. They compare short-term obligations with short-term (or current) resources available to meet these obligations.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Mereka bandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban .

Menurut Brigham & Houston (2010:134) suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

Sedangkan Menurut Hery (2016, 149), menyatakan bahwa “Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya”.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam kurun waktu satu tahun. Likuiditas yang tinggi maupun rendah akan menunjukkan perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik atau tidak.

1. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) merupakan salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini analisis *Current Ratio (CR)* akan mewakili perhitungan likuiditas.

Menurut Baker and Powell (2005:48), *The most widely used liquidity ratio is current ratio. The current ratio is computed by dividing the firm's current assets by its current liabilities.*

Teori diatas menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang paling banyak digunakan adalah *current ratio*. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar.

Menurut Menurut Keown, et al (2011: 75) Likuiditas dengan pendekatan yang pertama membandingkan kas dan aktiva-aktiva yang dapat dibayar pada tahun dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo dan akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva disini adalah aktiva lancar dan hutangnya adalah hutang lancar dineraca, yang disebut dengan rasio lancar (*current ratio*), untuk memperlihatkan likuiditas perusahaan secara relatif.

Menurut Brigham & Houston (2010, 134), *Current Ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, rasio ini menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonvensi menjadi kas dalam waktu dekat. Semakin tinggi rasionya, semakin besar kemampuan perusahaan membayarnya tagihan.

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* adalah suatu alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek atau kewajiban lancar yang segera jatuh tempo.

2.2.2.3 Rasio Solvabilitas

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Didalam perusahaan harus selalu tersedia dana untuk menunjang operasional perusahaan.

Untuk menutupi kekurangan atas kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Dana yang digunakan memiliki kekurangan dan kelebihan. Maka dari itu dibutuhkan pengukuran untuk membatasi dan mempertimbangkan dana perusahaan agar tidak membebani perusahaan. Kombinasi dari penggunaan dana dikenal dengan nama rasio penggunaan dana pinjaman atau utang dikenal dengan nama rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.

Menurut Lee (1985:26,) *If an analyst wishes to measure the extent of a ratios reflects the financial risk posture of the firm. The two sources of data from which these ratios can be calculated are the balance sheet an the income statement.*

Berdasarkan teori diatas, dapat diartikan bahwa rasio solvabilitas biasanya digunakan untuk seorang analis jika ingin mengukur sejauh mana suatu rasio mencerminkan postur risiko keuangan perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Pada penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mewakili perhitungan rasio solvabilitas.

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pada penelitian ini *Debt to Equity Ratio* akan mewakili perhitungan rasio solvabilitas. Menurut Kasmir (2016, 157), *Debt to Equity Ratio* (DER) berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2008:140), *Debt to Equity Ratio is to access the extent to which the firm is using borrowed money, we may use several different debt ratios. The debt-to-equity ratio is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders' equity.*

Menurut Baker and Powell (2005, 53) *The debt to equity ratio I computed by dividing the firm's total liabilities by its total equity:*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dari kutipan-kutipan teori tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas, semakin kecil hasil DER, kondisi suatu perusahaan semakin baik dan sehat serta dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

2.3 Makro Ekonomi

Salah satu cara untuk meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal adalah dengan melihat kondisi makro ekonomi. Menurut Brigham & Houston (2010, 33), salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi makro ekonomi, yang dapat diwakili oleh berbagai indikator makro seperti tingkat realisasi investasi sektor riil, pengeluaran pemerintah, laju inflasi, tingkat suku bunga. Investor menggunakan indikator makro sebagai salah satu pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

Pernyataan diatas, diperkuat oleh pendapat Tandelilin (2010, 346), menyatakan bahwa pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seperti PDB, inflasi, suku bunga, ataupun nilai tukar mata uang, dipercaya bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal. Jika kondisi ekonomi suatu negara sedang menurun, maka harga saham di pasar modal akan ikut menurun. Jika kondisi ekonomi suatu negara sedang membaik maka harga saham pun akan meningkat. Kemungkinan yang akan terjadi adalah jika kondisi ekonomi terus membaik hingga mencapai titik puncak, harga saham berada pada keadaan yang stabil dan sulit untuk mendapatkan return yang lebih besar atau abnormal. Sedangkan, hal lain yang digunakan untuk melakukan analisis faktor makro ekonomi adalah dengan mengamati perubahan variabel makro ekonomi.

Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa terdapat banyak faktor makro ekonomi yang berdampak pada perubahan kondisi pasar modal terutama pada harga saham suatu perusahaan. Namun, indikator makro ekonomi yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah inflasi dan BI Rate. Berikut ini penjelasan mengenai Inflasi dan BI Rate.

2.3.1 Inflasi

Tingkat inflasi setiap tahunnya berfluktuasi, jika laju inflasi baik maka akan berdampak baik pula untuk perekonomian suatu negara. Menurut Fahmi (2016, 61), Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, sedangkan menurut brealey, myers and allen (2014, 107), inflasi adalah kenaikan umum harga keseluruhan. Para ekonom menggambarkan tingkat harga umum dengan menggunakan indeks harga berbeda. Yang paling terkenal adalah indeks harga konsumen (IHK).

Menurut Weston and Copeland (2010, 250), *“Inflation is the state of the economy that experienced the highest increase in the price level and cannot be prevented or controlled more than a definition or understanding”*.

Inflasi merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang diramalkan dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Putong (2010, 342), Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang. Semakin tinggi angka inflasi maka tingkat harga saham pada sebuah perusahaan akan menurun, hal tersebut akan menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Dari pemaparan para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga barang ataupun jasa secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan penurunan harga saham karena adanya kenaikan-kenaikan harga barang secara umum.

Kenaikan harga secara terus-menerus yang menyebabkan inflasi dapat disebabkan oleh naiknya nilai tukar mata uang luar negeri secara signifikan terhadap mata uang dalam negeri. Inflasi menurut teori Keynes terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Teori ini menyoroti bagaimana perebutan sumber ekonomi antar golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia.

Formula yang digunakan untuk menghitung inflasi adalah:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100\%$$

2.3.2 BI Rate

Tingkat suku bunga akan selalu berubah, baik meningkat atau menurun. perubahan ini yang menyebabkan keinginan masyarakat untuk melakukan transaksi di bank, baik meminjam dana atau menabung. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka masyarakat semakin enggan meminjam uang ke bank, namun semakin rendah suku bunga semakin tinggi niat masyarakat untuk meminjam uang di bank.

Suku bunga adalah nilai suatu harga yang harus dibayarkan oleh debitur untuk satuan mata uang yang dipinjam pada periode waktu tertentu. Menurut Sunariyah (2011, 80), *“suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada debitur.”*

Menurut Sahu (2015, 28), *Interest rate is one of the important macroeconomic variables that is directly related to economic growth. Generally, the interest rate is considered as the cost of capital, which means the price paid for the use of money for a period of time. The direction of interest rate movement is of primary importance to the stock market.*

Investor dapat menggunakan tingkat suku bunga sebagai patokan (benchmark) untuk perbandingan bila ingin berinvestasi. Umumnya tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan harga saham. Bila pemerintah mengumumkan tingkat bunga yang lebih tinggi maka investor akan menjual sahamnya dan mengganti pada instrument yang berpendapatan tetap dengan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi.

Sebagaimana yang disebutkan dalam *Inflation Targeting Framework* bahwa BI Rate merupakan tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia dan merupakan sinyal (*stance*) dari kebijakan moneter Bank Indonesia.

“BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada RDG (Rapat Dewan Gubernur) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama”. (www.bi.go.id)

Dari pengertian tersebut terlihat jelas bahwa BI Rate berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut.

Kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan beban bunga secara langsung. Kenaikan tersebut akan membuat investor beralih memindahkan dana yang dimiliki untuk ditabung atau dimasukan ke deposito. Pengalihan dana tersebut akan menyebabkan penjualan saham secara besar-besaran. Kondisi tersebut pada akhirnya akan berdampak pada pengurangan profitabilitas perusahaan sehingga berpengaruh pula pada return saham perusahaan tersebut.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah satuan nilai yang harus diberikan oleh debitur atas nilai satuan mata uang yang telah dipinjam pada waktu tertentu. Pada dasarnya tingkat suku bunga ditentukan untuk menarik minat masyarakat agar menabung. Suku bunga digunakan untuk menyeimbangkan penawaran tabungan dan permintaan investasi modal khususnya dalam urusan bisnis. Jika tingkat suku bunga meningkat maka investor akan lebih cenderung untuk menabung dibandingkan berinvestasi dengan saham.

Formula yang digunakan untuk menghitung *bi rate* adalah:

$$SBI = \sum Mi.Wi$$

2.4 Return Saham

2.4.1. Pengertian Return Saham

Ketidakpastian *return* aset suatu perusahaan timbul karena adanya pengaruh lingkungan bisnis perusahaan yang terdiri dari lingkungan bisnis eksternal meliputi antara lain faktor makro ekonomi dan lingkungan bisnis internal perusahaan meliputi faktor mikro ekonomi.

uncertainty in asset return has two source : a common or macroeconomic factor, and a firm-specific or microeconomic cause. (Boedi, kane & Marcuse, 2016 : 436-437).

Salah satu yang merupakan tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau *return*. Tanpa adanya tingkat pengembalian yang dapat dinikmati oleh investor dari suatu investasinya, tentunya investor tidak akan mau untuk melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi yang dilakukan baik dalam jangka pendek maupun panjang memiliki tujuan utama yang ingin di raih yaitu memperoleh keuntungan yang sering disebut dengan *return*.

The return is the total gain or loss experienced on a investment over a given period of time. It is commonly measured as coach distributions during the period, plus change in value, by its beginning of period investment value (Gitman, 2012, 226).

Fahmi (2016, 158), menyatakan bahwa “*return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya”.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 2017, 285).

Tandelilin (2010, 102), menyatakan bahwa “*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya”.

Formula yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan sejumlah pengembalian yang didapat dari suatu investasi yang dilakukan investor berupa peningkatan harga saham, karena telah menginvestasikan sebagian atau seluruh hartanya untuk memperoleh saham tersebut pada satu/lebih perusahaan dalam periode waktu tertentu dan merupakan komitmen atas sejumlah dana atau

sumber dana lainnya yang saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

2.4.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Salah satu faktor yang sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham adalah kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, dari sudut pandang investor, kinerja keuangan yang baik pada suatu perusahaan akan menawarkan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja keuangan yang lebih buruk. Untuk mendapatkan suatu keuntungan penanam saham atau investor akan membeli saham ketika harga murah dan akan menjual saham ketika harga tinggi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham atau *return* saham.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makro ekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per lembar saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt to equity ratio* dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2006, 335).

Sedangkan menurut Alwi (2003, 335), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1. Faktor Internal
 - a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti: pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan;
 - b) Pengumuman pendanaan (*financing announcement*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang;
 - c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcement*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen dan struktur organisasi;
 - d) Pengumuman pengambil alihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya;
 - e) Pengumuman investasi (*investment announcement*), seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya;
 - f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcement*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya;

g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal.

2. Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah;
- b) Pengumuman hukum (*legal announcement*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya;
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcement*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, dan pembatasan atau penundaan *trading*;
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di Bursa Efek suatu Negara;
- e) Berbagai isu, baik di dalam negeri dan di luar negeri.

2.4.3. Pengukuran *Return Saham*

Investor melakukan suatu investasi yaitu untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang menguntungkan. Tingkat pengembalian dari sebuah investasi sering disebut dengan *return* saham. *Return* juga seringkali dinyatakan dalam perubahan dalam nilai asset (*capital gain* atau *capital loss*) ditambah sejumlah penerimaan tunai (*cash distribution*) yang dapat berupa deviden atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi.

Menurut Jones (2012, 124), menyatakan bahwa “*return is yield and capital gain (loss)*”. *Return* terdiri dari *yield* dan *capital gain*”. Tujuan jangka pendek investor yaitu untuk mendapatkan *capital gain* (perubahan harga saham yang menguntungkan), tetapi investor juga dapat mengalami *capital loss* (perubahan harga saham yang merugikan). Sedangkan tujuan jangka panjang investor adalah untuk mendapatkan deviden (*yield*). Tujuan jangka pendek dan jangka panjang ini merupakan *return* (tingkat keuntungan) yang diharapkan oleh investor. *Return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2017, 284).

Sedangkan menurut Tandelilin (2010, 102), *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli. *Dividen yield* adalah deviden per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Harjitno dan Martono (2010, 53), menyatakan bahwa *return* saham dapat diperoleh berupa:

- 1) *Capital Gain* yaitu merupakan selisih harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder

Rumus :

$$R_i = \frac{P_{it} - (P_{it} - 1)}{P_{it} - 1}$$

Keterangan :

R_i = *Return* sekuritas (Saham) ke-i selama periode t-1 sampai t

P_{it} = Harga saham i pada saat t

P_{it-1} = Harga saham i pada saat t₁

- 2) *Dividen Yield* yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Rumus :

$$R_t = \frac{\text{Dividen perlembar}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Keterangan :

R_i = *Return* sekuritas (saham) ke-I selama periode t-1 sampai t.

Berdasarkan teori-teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *dividend yield*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *capital gain* yaitu dengan mengurangi harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya dan membaginya dengan harga saham sebelumnya.

2.5 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.5.1. Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Inflasi* dan *BI Rate* terhadap *Return* saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda-beda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Untuk lebih jelasnya mengenai penelitian sebelumnya, dapat dilihat pada tabel 7 seperti dibawah ini :

Tabel 7
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode dan Hasil Penelitian
1.	Made Ayu Desy Geriadi & I Gusti Bagus Wiksuana (E-Jurnal dan Bisnis Universitas Udayana 6.9, 2017: 3435 - 34-2 ISSN 2337-3067	Pengaruh Inflasi terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (risiko sistematis dan profitabilitas sebagai variabel mediasi)	Inflasi, ROA dan <i>return</i> saham	<p>Metode : Regresi Data Panel</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel inflasi dan ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
2.	Bambang Sudarsono & Bambang Sudiyatno (Jurnal Bisnis dan Ekonomi Universitas Stikubank Semarang ISSN : 1412-3126) (Vol 23 No 1, Maret 2016)	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham pada perusahaan Properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014	Inflasi, Suku Bunga, ROA, DER, <i>return</i> saham	<p>Metode : Regresi Linier Berganda Uji Asumsi Klasik</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>return</i> saham. Variabel suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. Variabel ROA tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel inflasi, suku bunga, ROA, dan DER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
3.	Ratna Prihantini (Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Diponegoro Vol 22 No.2, Agustus 2009)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap <i>Return</i> Saham Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006	ROA, DER, CR, Inflasi, Nilai Tukar dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan ROA dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham pada industry real estate and property. - Secara simultan variabel ROA, DER, dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Khairani Purnamasari, Emrinaldi Nur DP, Raja Adri Satriawan S (Jom FEKON Vol. 1 No. 2 Oktober 2014)	“Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek tahun 2009-2011”	CR, DER, ROE, PER, EPS dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan <i>Price Earning</i>

				<p>Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan Return on Equity dan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dengan R^2 sebesar 0,282 hal ini menunjukkan bahwa kelima variabel bebas tersebut secara bersama-sama memberikan sumbangan atau pengaruh terhadap perubahan <i>return</i> saham sebesar 28,20%.
5.	<p>Bramantio (2012) E-Journal Universitas Diponegoro Volume 2 No.1 Tahun 2013 Hal.1-11</p>	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Go Public di BEI Pada Tahun 2005-2011</p>	<p>CR, DER, TATO, ROA dan <i>Return</i> Saham</p>	<p>Metode : Analisis Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel CR, DER, dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel CR, DER, TATO, dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	<p>Anita Erari (2014) Jurnal Manajemen & Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Cendrawasih, Vol.5 No.2 September 2014, Hal 174-191.</p>	<p>“Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan <i>Return</i> On Asset Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”</p>	<p>CR, DER, ROA dan <i>Return</i> Saham</p>	<p>Metode : Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial hanya ROA yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan Variabel CR dan DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara Simultan Variabel CR, DER, dan ROA berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham dengan F hitung sebesar 4,141 dengan tingkat signifikansi 0,015 yang berada dibawah 0,05.
7.	<p>Chadina Ari Astiti, Ni Kadek Sinarwati & Nyoman Ari Surya Darmawan (e-Journal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha Vol.2 No. 1 Tahun 2014)</p>	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di BEI Tahun 2010-2012</p>	<p>CAR, NPM, DER dan <i>return</i> saham</p>	<p>Metode : Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel CAR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, Sedangkan Variabel NPM & DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan menunjukkan CR, NPM, DER memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

8.	Chrismas Bisara dan Lailatul Amanah (Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, VOL. 4 No. 2, 2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	ROA, CR, DER, TATO dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Analisis Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial hanya variabel ROA yang berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan CR, DER dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel ROA, CR, DER, dan TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. -
9.	Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (E-Jurnal Manajemen Unud, Volume 4, No.6, 2015:1636-1647 ISSN 2302-8912)	Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Food And Beverage BEI	ROA, DER, EPS dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial ROA dan EPS berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan food and beverage sedangkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan food and beverage. - Secara simultan variabel ROA, DER, dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
10.	Fachreza Muhamad Legiman, Parengkuan Tommy, Victoria Untu (2013) (ISSN : 2303 : 11)	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham pada 5 perusahaan Agroindustry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	ROA, ROE, DER, <i>Return</i> saham	<p>Metode : Analisis Regresi Linier Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel ROE dan DER tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel ROA, ROE, dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
11.	Made Satria Wiradharma A Luh Komang Sudjarin (ISSN : 2302-8912, Vol 5 No 6, 2016 :3392-3420)	Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik terhadap <i>return</i> saham	tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs rupiah, produk domestik bruto dan <i>return</i> saham.	<p>Metode : Analisis Regresi Linier Berganda</p> <p>Hasil Pembahasan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan, Inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan produk domestik bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs rupiah, dan produk domestik bruto memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

12.	Tri Oktiar (Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Vol. 2 No. 2 Desember 2014)	Pengaruh DER, ROE, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan sub sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2007-2012	DER, ROE, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan <i>return</i> saham	Metode : Analisis Regresi Linier Berganda Hasil Pembahasan : - Secara parsial DER, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan DER, ROE, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
13.	Putu Imba Nidianti (2013) (ISSN: 2302- 8556), E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 5.1: 130-146	Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap <i>Return Saham Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia	ROA, DER, <i>Inflasi</i> , Suku Bunga, dan <i>Retun</i> Saham	Metode : Analisis Regresi Linier Berganda Hasil Pembahasan : - Secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel DER dan Inflasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Dan untuk variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan ROA, DER, Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
14.	Livia Halim (2013) Jurnal Manajemen Universitas Kristen Petra FINIESTA Vol . 1, No. 2: 108- 113 E-	Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, dan <i>Return</i> Saham	Metode : Analisis Regresi Linier Berganda Hasil Pembahasan : - Secara parsial variabel inflasi & bi rate tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel Jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan untuk variabel nilai tukar berpengaruh positif signifikan <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel inflasi, bi rate, jumlah uang beredar, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
15.	Stefanus, Jantje dan Ivonne (Jurnal EMBA, Vol. 2 No.3 September 2014, Hal 902-911 ISSN 2303-1174)	Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.	ROE, TATO, CR dan <i>Return</i> Saham	Metode : Analisis Linier Berganda Hasil Penelitian : - Secara parsial hanya variabel ROE yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel TATO dan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simulltan variabel ROE, TATO dan CR berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

16.	Yudy Yunardy (Jurnal STIE Indonesia Banking School, Jakarta (Vol. 4, No. 1, September 2014: 69)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan DAR Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Saham Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011	Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, DAR dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Analisis Linier Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel inflasi dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel Nilai tukar, CAR dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan DAR berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
17.	La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi & Muzdalifah Azis (Jurnal FEB Universitas Mulawarman Vol. 19. No. 2 2017, ISSN: 1411- 1713	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Indeks LQ 45	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Analisis Linier Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel Suku Bunga berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Dan untuk variabel Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
18.	Yeye Susilowati (Jurnal Akuntansi Universitas Stikubank Vol.3, No. 1, Mei 2011, ISSN: 1979-4878)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan	EPS, NPM, ROA, ROE, DER, dan <i>Return</i> Saham	<p>Metode : Analisis Linier Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
19.	Ade Kurnia & Deaness Isynuwardhana (e- proceeding of management : Vol.2, No.3, Desember 2015, ISSN: 2355-9357	Pengaruh ROA, DER, dan Siza Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor <i>Properti</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	ROA, DER, Firm Size, dan <i>Return</i> Saham.	<p>Metode : Analisis Linier Berganda</p> <p>Hasil Penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial variabel ROA dan FIRM Size tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel DER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan variabel ROA, DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

2.5.2 Kerangka Pemikiran

Pihak yang mempunyai kelebihan dana dan mempergunakan dananya tersebut untuk diinvestasikan atau yang sering disebut investor. Mereka memiliki tujuan tersendiri dalam berinvestasi. Pada umumnya setiap investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan. Salah satu yang paling menarik namun memiliki resiko yang tinggi adalah saham.

Harjito (2012:157), tujuan perusahaan dalam menjalankan usahanya adalah untuk memakmurkan para pemilikinya melalui pencapaian laba yang maksimal, tingkat pengembalian yang stabil, dan penggunaan sumber dana yang efisien. Tercapainya tujuan tersebut akan tercermin dengan adanya kenaikan harga saham. Untuk tetap menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Dengan demikian pihak manajemen perusahaan harus berupaya agar perusahaan selalu berada dalam keadaan yang menguntungkan agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Keuntungan dari perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan pihak internal dan eksternal perusahaan. pihak eksternal perusahaan seperti para investor yang melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi.

Adanya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tujuan perusahaan tersebut, dapat dilihat dari seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh investor dalam keberanian menanamkan saham di pasar modal. Pada penelitian ini penulis menganalisis tentang *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *Inflasi* dan *BI Rate* merupakan variabel *independend* yang akan dikaitkan dengan *return* saham yang merupakan variabel *dependentya*. Hal ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan dan makro ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

1) Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Menurut *Gitman (2012, 81)*, "*return on assets measures the firm overall effectiveness in generating profit with its available assets*".

Teori diatas menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh langsung dengan *return* saham. Jika ROA menurun, maka *return* saham akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

Meningkatkan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan perusahaan juga meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak baik pada para pemegang saham perusahaan.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari (2014), Yudy (2014), Christmas (2015), Gilang (2015), dan Made Ayu & I Gusti Bagus (2016) yang menyimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011), dan Ade Kurnia & Deaness Isyuardhana (2015) menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2) Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham

The higher the current ratio, the more the firm's ability to meet current obligations and the greater the safety of funds of short term creditors, the firm with the higher current ratio has better liquidity (Khan & Jain 2012, 83).

Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini dapat memberikan gambaran serta keyakinan kepada para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Dengan demikian *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Khairani, Emrinaldi & Raja (2014), yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian oleh Bramantio (2012), Anita Erari (2014), dan Christmas (2015) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, terdapat hasil penelitian yang berbeda pula dilakukan oleh Stefanus, Jantje & Ivonne (2014) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₂ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

3) Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

If the debt to equity ratio is high, the owners are putting up relatively less money of their own. It is a danger signal for the creditor. If the project should fail financially, the creditors would lose heavily (Khan & Jain, 2012, 94)

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya karena besarnya beban terhadap kreditur menandakan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar.

DER yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga *return* saham naik (Brigham dan Houston, 2010, 104).

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Tri Oktiar (2014), Yudy (2014), dan Bambang Sudarsono Sudiyatno (2016) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian oleh Putu Imba (2013), Khairani, Emrinaldi & Raja (2014), dan Chaidina Ari (2014) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian oleh Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari (2014), Christmas (2014), dan Gilang (2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₃: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

4) Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

“Inflation is the state of the economy that experienced the highest increase in the price level and cannot be prevented or controlled more than a definition or understanding” (Weston and Copeland, 2010, 250),.

Inflasi adalah kecenderungan atau proses kenaikan harga-harga secara umum dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu, namun kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain.

Inflasi yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor. Dampak dari inflasi secara umum adalah dapat menurunkan daya beli masyarakat karena secara riil pendapatannya juga menurun. Hal ini menyebabkan konsumsi masyarakat akan barang pun menurun. Penurunan konsumsi masyarakat akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Tri Oktiar (2014), Made Ayu & I Gusti Bagus (2016), Bambang Sudarsono & Sudiyatno (2016), La Rahmad Hidayat, dan Djoko Setyadi &

Muzdalifah Azis (2017) yang menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), dan Yudy (2014) yang menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Livia Halim (2013), menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₄ : *Inflasi* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham

5) Pengaruh BI Rate Terhadap Return Saham

Tandelilin (2010, 103), menguatkan pendapat Tanuwidjaja dengan menjelaskan bahwa “Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian juga sebaliknya. Jika suku bunga turun, harga saham akan naik.”

Tingkat suku bunga adalah persentase dari uang yang dipinjamkan. Kenaikan suku bunga akan menyebabkan kenaikan beban bunga secara langsung pada investasi saham. Kondisi ini membuat investor mengalihkan dananya untuk ditabung atau dimasukan kedalam deposito. Pengalihan dana tersebut akan menyebabkan penjualan saham secara besar-besaran yang pada akhirnya profitabilitas perusahaan menurun dan harga saham perusahaan juga akan turun. Dengan demikian, tingkat suku bunga (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), dan Tri Oktiar (2014) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudarsono & Sudiyatno (2016), Made Satria (2016), dan La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi & Muzdalifah Azis (2017), menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian oleh Livia Halim (2013), menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₅ : *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

6) Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Return Saham

Menurut Baker & Powell (2009, 46), *Managers frequently use financial ratios to identify their own firm's strengths and weaknesses and to access its performance. They may use certain financial ratios as targets that guide their firm's investment, financing, and working capital policy decisions and to determine incentives and rewards for managers.*

Manajer sering menggunakan rasio keuangan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan mereka sendiri dan untuk mengkases kinerjanya. Mereka mungkin menggunakan rasio keuangan tertentu sebagai target yang menarik investasi perusahaan mereka, pembiayaan, dan keputusan kebijakan modal kerja dan untuk menentukan penghargaan bagi manajer secara insentif.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik menjadikan cerminan positif terhadap *return* saham perusahaan, karena semakin banyak investor yang akan tertarik untuk menanamkan sahamnya dipasar modal. Jika dilihat dari kondisi internal perusahaannya, maka perusahaan yang baik ialah mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal untuk mencapai tujuan perusahaan & mampu melunasi kewajiban jangka pendek berdasarkan jatuh tempo. Hal tersebut dapat dijadikan referensi atau tolak ukur investor terhadap perusahaan yang diminatinya. Sedangkan jika ditinjau dari faktor eksternalnya, jika perusahaan mampu menerapkan strategi yang baik untuk terus bersaing di pasar global walaupun kondisi perekonomian negara Indonesia sedang terpuruk, maka perusahaan yang baik ialah perusahaan yang mampu mengendalikan produk-produknya bersifat defensif.

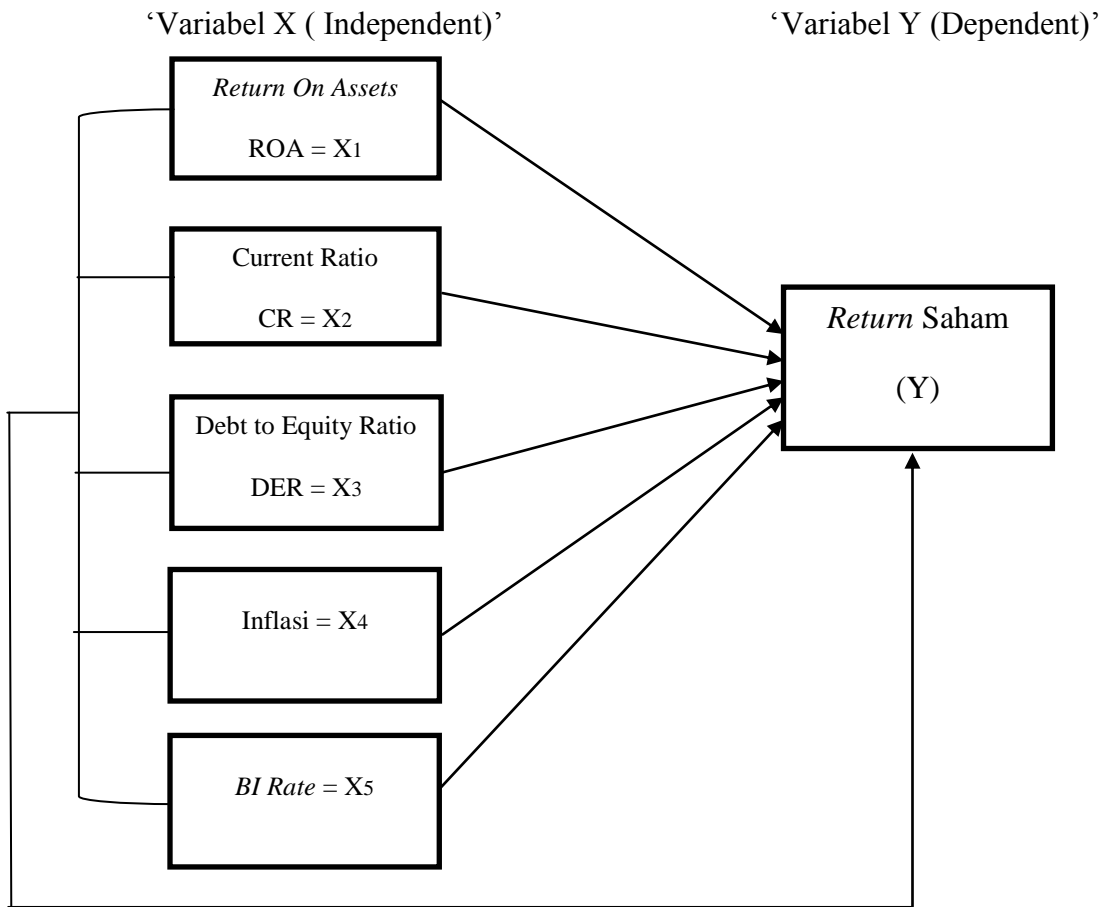
Maka dari itu ROA, CR, DER, Inflasi dan BI Rate merupakan kondisi yang harus diperhatikan oleh para investor yang dapat memberikan kemakmuran bagi investor.

Hal tersebut diperkuat dengan seluruh hasil penelitian yang menyatakan bahwa ROA, CR, DER, Inflasi, dan BI Rate bersama-sama berpengaruh terhadap nilai *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₆: *Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Inflasi, dan BI Rate* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

2.5.3. Konstelasi Penelitian

Gambar dibawah ini merupakan konstelasi penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel yang diteliti yaitu variabel X terhadap Y.



Gambar 1
Konstelasi Penelitian

2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan sementara yang perlu diuji kebenarannya. Hipotesis juga merupakan suatu awal dari persepsi seseorang terhadap sesuatu hal yang belum teruji kebenarannya. Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proporsi yang dapat diuji secara empiris. Maka dari itu, sebuah hipotesis harus diuji kebenarannya agar dapat menjadi suatu kesimpulan yang layak untuk dipertanggungjawabkan.

Berdasarkan kerangka pemikiran, penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H₂ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- H₄ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- H₅ : BI Rate berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- H₆ : *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan *BI Rate* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian menggunakan pendekatan verifikatif dengan metode *explanatory survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari publikasi Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan, inflasi dan BI Rate.

Alasan peneliti memilih metode verifikatif karena penelitian ini bermaksud untuk mengungkapkan hubungan yang terjadi antara dua variabel, yaitu antara variabel *independent* / (variabel X) dan variabel *dependent* / (variabel Y). Untuk variabel *independent*, Profitabilitas diwakili oleh *return on assets* (X₁), likuiditas diwakili oleh *current ratio* (X₂) dan solvabilitas diwakili oleh *debt to equity ratio* (X₃), sedangkan Makro Ekonomi yang dijadikan objek penelitian yaitu Inflasi (variabel X₄) dan BI Rate (variabel X₅). Sedangkan variabel *dependen* (variabel Y) dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap *Return* pada sebuah perusahaan. Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan transportasi yang terdapat pada lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia.

3.2.2 Unit Analisis

Dalam penelitian ini unit yang digunakan yaitu *industries* dimana mengambil data dari laporan keuangan perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini lokasi yang dipilih oleh penulis adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, yaitu:

- 1) PT Tanah Laut. Tbk
- 2) PT Buana Listya Tama. Tbk
- 3) PT Cardig Aero Services. Tbk
- 4) PT Garuda Indonesia (Persero). Tbk
- 5) PT Mitrabahera Segara Sejati. Tbk
- 6) PT Panorama Transportasi. Tbk
- 7) PT Mitra International Resources. Tbk
- 8) PT Wintermar Offshore Marine. Tbk

Adapun lokasi Bursa Efek Indonesia adalah di Gedung Bursa Efek Indonesia, Menara I Jalan Jenderal Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yaitu data mengenai jumlah tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka.

Sumber data penelitian yang digunakan adalah sekunder yaitu data yang secara tidak langsung oleh peneliti, umumnya diperoleh dari penyedia data seperti media massa, perusahaan penyedia data, dan bursa efek. Pada penelitian ini sumber data yang diperoleh oleh peneliti adalah melalui Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, dari situs resmi bank Indonesia www.bi.go.id,

3.4 Operasionalisasi Variabel

Dalam melakukan proses penelitian ini, variabel yang digunakan adalah:

1) Variabel *Independent* (Bebas)

Menurut Sugiyono (2014, 39) menyatakan bahwa variabel bebas (*independent*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perusahaannya dan timbulnya variabel *dependent* (variabel terikat). Dimana yang menjadi variabel *independent* dalam penelitian ini yaitu: *return on assets*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *inflasi* dan *bi rate*.

2) Variabel *Dependent* (Terikat)

Menurut Sugiyono (2014, 39) menyatakan bahwa variabel terikat (*dependent*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dimana yang menjadi variabel *dependent* dalam penelitian ini yaitu: *return* saham.

Tabel 8
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Profitabilitas (Independent Variable / X ₁)	Return On Assets (ROA)	$\frac{\text{Earning After Interes and Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Likuiditas (Independent Variable / X ₂)	Current Ratio (CR)	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Solvabilitas (Independent Variable / X ₃)	Debt to Equity Ratio (DER)	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Inflasi (Independent Variable / X ₄)	Inflasi	Data Inflasi Rata-Rata Bulanan	Rasio
BI Rate (Independent Variable / X ₅)	BI Rate	Data BI Rate Rata-Rata Bulanan	Rasio
Return Saham (Dependent Variable / Y)	Capital Gain (Closed Price)	$Rit = \frac{Pt - (Pt - 1)}{(Pt - 1)}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini dari 23 perusahaan yang termasuk dalam transportasi di Bursa Efek Indonesia diambil sampel 8 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2014, 17) menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan-pertimbangan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data keuangan tahun 2012-2016.
4. Perusahaan yang mempublikasikan sahamnya lebih dari 5 tahun.
5. Perusahaan yang tidak memiliki ekuitas negatif.

Dari 8 perusahaan ini diharapkan dapat memberikan suatu kesimpulan yang nantinya dapat diberlakukan populasi yang ada. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative (mewakili).

3.6 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yaitu merumuskan pengumpulan data sesuai dengan masalah yang diteliti agar diperoleh data dan keterangan yang lengkap. Dalam penelitian ini penulis melakukan pengumpulan data sebagai berikut:

1) Data Sekunder

Data sekunder merupakan data yang diperoleh bukan dari sumber yang telah dipublikasikan langsung. Dalam penelitian ini, untuk mendapatkan laporan keuangan dapat dilakukan secara manual yaitu dengan *foto copy* langsung laporan keuangan dari BEI dan secara elektronik yaitu dengan mendownload situs resmi BEI di www.idx.co.id serta situs resmi dari BI di www.bi.go.id.

2) Studi Kepustakaan

Mempelajari, meneliti, dan mengkaji serta menelaah literatur-literatur guna memperoleh data sekunder yang dijadikan landasan teori yang berkaitan langsung dengan masalah yang diteliti, dan dimaksudkan sebagai bahan pertimbangan serta diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam penulisan skripsi ini.

3.7 Metode Pengolahan / Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan mengenai semua variabel penelitian kemudian diolah atau dianalisis dengan menggunakan software E-Views 10. Berikut pengujian statistik dalam penelitian ini.

3.7.1. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section* (Widarjono,2009).

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit}$$

Dimana:

Y_{it} = Variabel terikat (dependent)

α = Konstanta, yaitu nilai Y_{it} jika $X_1, X_2, X_3, X_4,$ dan $X_5 = 0$

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel

X_{it} = variabel bebas (independent)

i = entitas ke- i

t = periode ke- t

3.7.2 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007,251), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:

1. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data cross section dan time series sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode Ordinary Least Square (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai waktu.

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model *Fixed Effect* mengansumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

3. Model *Effect Random*

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

Menurut Widarjono (2007, 258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect*. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Ketiga, uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

1. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepanya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *common effect*. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk cross section F. Jika nilainya $> 0,05$ (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode fixed effect dan metode random effect lebih baik dari metode common effect. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa Least Square Dummy Variables (LSDV) dalam metode fixed effect dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode random effect tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random*. Jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah model random effect, tetapi jika nilainya $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

3. Uji Langrange Multiplier

Dalam penelitian ini, dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik daripada model fixed effect dan common effect, tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

3.7.3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat dihasilkan informasi yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu:

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal.

Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test.

Uji Jarque-Bera mempunyai nilai chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil dari nilai chi square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada jenis data cross section. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya common effect dan fixed effect saja yang memungkinkan terjadinya heteroskedastisitas sedangkan random effect tidak terjadi. Hal ini dikarenakan estimasi common effect dan fixed effect masih menggunakan pendekatan

Ordinary Least Square (OLS) sedangkan random effect sudah menggunakan Generalize Least Square (GLS) yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negative (Gujarati, 2012). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

Jika $DW < DL$, berarti terdapat autokorelasi positif

Jika $DW > (4-DL)$, berarti terdapat autokorelasi negatif

Jika $DU < DW < (4-DL)$, berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika $DL < DW < DU$ atau $(4-DU)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolineritas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolineritas. Beberapa indicator dalam mendeteksi adanya multikolineritas diantaranya (Gujarati, 2012):

- a. Nilai R^2 yang terlampau tinggi (lebih dari 0,8) tetapi tidak ada atau sedikit t-statistik yang signifikan.
- b. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Menurut Gujarati (2012) data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolinearitas. Berdasarkan uraian tersebut asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode regresi data panel adalah uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

3.7.4. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika F_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari F_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

- b. Jika F_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai F_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

3.7.5. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika t_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika t_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam tema penelitian (judul). Dalam penelitian ini, penulis mengambil dua variabel untuk diteliti lebih lanjut. Indikator *Return On Assets* sebagai (X_1), *Current Ratio* sebagai (X_2), *Debt to Equity Ratio* sebagai (X_3), *Inflasi* sebagai (X_4), dan *BI Rate* sebagai (X_5). Semuanya itu merupakan variabel bebas (*independent variable*) / variabel X. sedangkan variabel yang kedua yaitu *return* saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*) / variabel Y dengan indikatornya *return* saham.

Tabel 9
Penarikan Sampel

Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	23
Perusahaan sub sektor transportasi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sekurangnya satu tahun selama periode penelitian 2012-2016 (≤ 2011).	(3)
Perusahaan sub sektor transportasi tidak mengalami <i>delisting</i> selama periode pengamatan	(4)
Perusahaan sub sektor transportasi yang memiliki kelengkapan laporan keuangan dan menerbitkannya selama periode 2012-2016	(3)
Perusahaan yang mempublikasikan sahamnya > 5 tahun	(3)
Perusahaan sub sektor transportasi yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode 2012-2016	(2)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	8

4.1.1. Profil Perusahaan Sub Sektor Transportasi

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	INDX	PT. Tanah Laut Tbk	17 Mei 2001
2	BULL	PT. Buana Listya Tama Tbk	23 Mei 2011
3	CASS	PT. Cardig Aero Services Tbk	05 Desember 2011
4	GIAA	PT. Garuda Indonesia (persero) Tbk	11 Februari 2011
5	MBSS	PT. Mitra Bahtera Segara Sejati Tbk	06 April 2011
6	WEHA	PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk	03 Mei 2007
7	MIRA	PT. Mitra Internasional Resources Tbk	30 Januari 1997
8	WINS	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk	29 November 2007

Sumber: www.sahamok.com

1) PT. Tanah Laut Tbk (INDX)

PT Tanah Laut Tbk (Perseroan) (INDX) dahulu PT Indoexchange Tbk berkedudukan di Jakarta Selatan didirikan dengan nama PT. Sanggrahamas Dipta sesuai dengan Akta Pendirian sebagaimana termaktub dalam Akta No. 78 tanggal 19 September 1991, dibuat di hadapan Rahmah Arie Soetardjo SH., Notaris di Jakarta, yang kemudian dibetulkan dengan Akta Pembedulan No. 14 tanggal 7 Desember 1992, dibuat di hadapan Raden Karna Kesuma Jaya SH., kedua akta mana telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia sebagaimana termaktub dalam Surat Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-11151.HT.01.01.TH.93 tanggal 21 Oktober 1993 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 49 tanggal 21 Juni 1994, Tambahan No. 3498. Nama perseroan diubah menjadi PT Indoexchange Tbk, berdasarkan Akta No 28 tanggal 14 Juni 2002 yang dibuat di hadapan Dewi Himijati Tandika, SH, Notaris di Jakarta yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusannya No C-14053.HT.01.01.04.TH.2002 tertanggal 30 Juli 2002. Nama Perseroan diubah menjadi PT Tanah Laut Tbk, berdasarkan Akta No 20 tanggal 22 Juni 2011 yang dibuat di hadapan Syarifah Chozie, SH, MH, Notaris di Jakarta yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusannya No AHU-38074.AH.01.02.Tahun.2011 tertanggal 28 Juli 2011. Perseroan melakukan Penawaran Saham Perdana atau Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2001 dan memperoleh dana sebesar Rp.15 miliar.

2) PT. Buana Listya Tama Tbk (BULL)

PT Buana Listya Tama Tbk (BULL) merupakan salah satu perusahaan tanker minyak dan gas domestik yang berfokus pada pengangkutan minyak, gas, dan kimia. Sejak berdirinya pada 12 Mei 2005, Perseroan berkomitmen untuk tetap mempertahankan eksistensinya di industri perkapalan Indonesia. Hal ini terbukti melalui upaya Perseroan dengan secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Dengan dukungan pemerintah dalam menjalankan misinya untuk menjadikan Indonesia sebagai poros maritim dunia, Perseroan ikut berpartisipasi dalam memajukan industri perkapalan Indonesia yang berfokus pada pengangkutan cair laut yaitu minyak, gas, dan kimia. Di sisi lain, Tidak hanya berkontribusi pada kemajuan industri perkapalan Indonesia, PT Buana Listya Tama Tbk berperan meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berfokus pada pendistribusian energi. Demi mencapai misi tersebut, Perseroan akan terus mengembangkan armadanya yang terdiri dari berbagai jenis kapal tanker minyak, gas, kimia serta FPSO/FSO (*Floating Production Storage and Offloading/Floating Storage and Offloading*). Sebagai bagian dari komitmen terhadap kualitas layanan, kepedulian terhadap lingkungan hidup, serta perhatian terhadap keselamatan kerja, Perseroan telah memiliki sertifikat ISO 9001:2008, ISO 14001:2004, dan OHSAS 18001:2007.

3) PT. Cardig Aero Services Tbk (CASS)

Pada tahun 1984, pendahulu CASS, yaitu PT Jasa Angkasa Semesta (JAS), didirikan guna memenuhi kebutuhan jasa dirgantara di Bandara Internasional Soekarno-Hatta. CASS didirikan pada tahun 2009, setelah JAS membentuk dua perusahaan patungan dengan mitra dari Singapura. Kemudian, CASS membentuk dua entitas anak yang bergerak di bidang jasa boga dan manajemen fasilitas. Pada tahun 2011, CASS menawarkan sahamnya ke masyarakat. Pada tahun 2012, CASS mengakuisisi kepemilikan sebuah perusahaan jasa boga lainnya. Pada tahun 2014, CASS melakukan revitalisasi dengan meluncurkan program sinergi lintas bidang usaha, identitas perusahaan yang baru, serta memperkuat kontrol terhadap entitas anaknya.

4) PT. Garuda Indonesia (persero) Tbk (GIAA)

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) (yang selanjutnya disebut sebagai “Perseroan”) didirikan berdasarkan akta No. 137 tanggal 31 Maret 1950 dari notaris Raden Kadiman. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusannya No. J.A.5/12/10 tanggal 31 Maret 1950 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Serikat No. 30 tanggal 12 Mei 1950, tambahan No. 136. Perusahaan yang awalnya berbentuk Perusahaan Negara, berubah menjadi Persero berdasarkan Akta No. 8 tanggal 4 Maret 1975 dari Notaris Soeleman Ardjasmita, S.H., sebagai realisasi Peraturan Pemerintah No. 67 tahun 1971. Perubahan ini telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 68 tanggal 26 Agustus 1975, tambahan No. 434. Seiring waktu dan perkembangan usahanya, armada Perseroan terus berkembang, di mana untuk pertama kalinya maskapai tanah air tersebut mulai membawa penumpang jamaah Haji ke Mekkah pada tahun 1956 dan kemudian memasuki kawasan Eropa pada tahun 1965 dengan tujuan akhir di Amsterdam. Dalam perjalanannya sebagai maskapai kebanggaan bangsa, Perseroan juga tidak henti-hentinya mengasah keunggulan dan menyempurnakan diri, di antaranya dengan secara konsisten berusaha mencapai standar keamanan dan keselamatan terbaik. Atas usahanya tersebut, Perseroan menjadi satusatunya maskapai Indonesia yang memperoleh sertifikasi IATA Operational Safety Audit (IOSA) Operator pada tahun 2008. Tiga tahun berselang, pada usianya yang semakin matang, Perseroan membuka lembaran baru dengan melenggang sebagai perusahaan publik setelah melakukan penawaran umum perdana (Initial Public Offering) atas 6.335.738.000 saham Perseroan kepada masyarakat pada 11 Februari 2011. Saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada 11 Februari 2011 dengan kode GIAA. Momen pencatatan saham ke publik merupakan salah satu tonggak sejarah penting bagi Perseroan setelah berhasil menyelesaikan transformasi bisnisnya melalui kerja keras serta dedikasi berbagai pihak.

5) PT. Bahtera Segara Sejati Tbk (MBSS)

PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk (MBSS) adalah salah satu perusahaan jasa logistik laut dan transshipment terkemuka di Indonesia yang menyediakan solusi logistic dan transportasi laut terpadu untuk transshipment barang curah, terutama batubara. MBSS didirikan di Jakarta, Indonesia pada tahun 1994, sebagai perusahaan pelayaran. Dengan berjalannya waktu, fasilitas dan armada serta jasa yang diberikan senantiasa berkembang menjadi penyedia jasa logistik laut dan transshipment yang unggul, yang mampu memenuhi kebutuhan klien secara konsisten. Di tahun 2011, MBSS menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun yang sama, MBSS menjadi bagian dari Grup Indika Energy. Dengan menerapkan standar operasi internasional serta praktik industri terbaik, MBSS berkomitmen untuk mencapai pertumbuhan yang berkesinambungan dan unggul melalui strategi bisnis MBSS dan efisiensi operasi untuk memastikan pelayanan yang handal sehingga memberikan keuntungan bagi kedua pihak baik para pelanggan maupun MBSS.

6) PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA)

PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (“White Horse”) (dahulu bernama PT. Panorama Transportasi Tbk) didirikan pada tahun 2001, berdasarkan Akta No. 76 tanggal 11 September 2001 yang dibuat dihadapan Rachmat Santoso, SH, Notaris di Jakarta. Akta Pendirian tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C-14822 HT.01.01 TH.2001 tanggal 3 Desember 2001 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan dengan nomor TDP 090516042633 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kotamadya Jakarta Pusat di bawah agenda No. 3109/BH.09.0511/2002 tanggal 27 Pebruari 2002 dan telah diumumkan dalam Tambahan nomor 10454 Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 10 September 2002. Perubahan Nama Perseroan dari PT. Panorama Transportasi, Tbk. Berubah nama menjadi PT. WEHA Transportasi Indonesia, Tbk. Berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan yang diselenggarakan pada tanggal 26 Juni 2015, salah satu agenda Rapat tersebut disetujui adanya perubahan nama Perseroan menjadi PT. WEHA Transportasi Indonesia, Tbk. White Horse Group salah satu perusahaan yang bergerak dibidang Transportasi darat dengan segmen pasar utamanya adalah bergerak dibidang angkutan penumpang Pariwisata yang telah berpengalaman selama 40 tahun dan telah membangun citranya sebagai salah satu perusahaan Transportasi darat angkutan penumpang pariwisata terkemuka di Indonesia dengan merek yang sangat dikenal di masyarakat. Kepercayaan yang begitu besar diperoleh dari masyarakat telah mengantarkan WEHA menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT. Panorama Transportasi Tbk melalui pencatatan sahamnya pada tahun 2007, Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (Initial Public Offering) sebanyak 128.000.000 saham biasa atas nama dan sebanyak 25.600.000 Waran Seri I, pada tanggal 30 Mei 2007 saham Perseroan resmi diperdagangkan di

Bursa Efek Jakarta dengan kode saham WEHA. Dan pada tanggal 26 Juni 2013 melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa disetujui Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (Right Issue) kepada Pemegang Saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sejumlah 428.270.270 Saham Biasa Atas Nama dengan nilai Rp.100,- dan Penerbitan Waran Seri II Tahun 2013 sejumlah 128.481.081 yang diberikan secara Cuma-Cuma sebagai insentif bagi para pemegang saham Perseroan atau pemegang HMETD yang melaksanakan HMETD, dan pada tanggal 12 Juli 2013 HMETD dan Waran Seri II di Perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

7) PT. Mitra International Resources Tbk (MIRA)

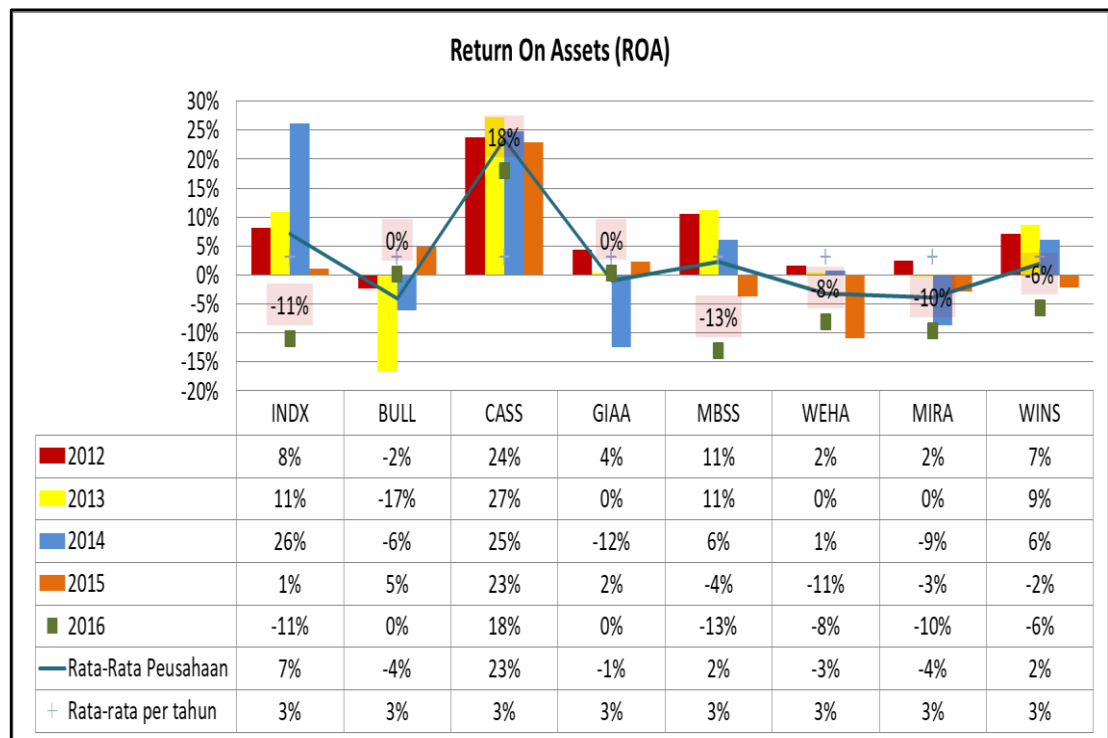
Perseroan didirikan pada tanggal 24 April 1979 dengan nama PT Mitra Rajasa berdasarkan Akta No. 285 dibuat dihadapan Ridwan Suselo SH, Notaris di Jakarta, yang kemudian berturut-turut diubah dengan Akta No. 352 tanggal 31 Mei 1979 dan Akta No. 173 tanggal 13 Juli 1979, keduanya dibuat dihadapan Notaris yang sama. Ketiga Akta tersebut telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/377/14 tanggal 12 Oktober 1979 dan telah didaftarkan pada Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Barat di bawah No. 4734, 4735 dan 4736 tanggal 16 Oktober 1979, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 45 Tambahan No 387 tertanggal 3 Juni 1980. Perseroan adalah perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode "MIRA". Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Januari 1997. Pada tanggal 2 Oktober 2009 nama Perseroan berubah menjadi PT Mitra International Resources Tbk berdasarkan Akte No. 1 tanggal 2 Oktober 2009 yang dibuat oleh Nelfi Mutiara Simanjutak, Sarjana Hukum sebagai pengganti dari Notaris Imas Fatimah, Sarjana Hukum, yang telah mendapat persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Keputusan No AHU-0084268 tanggal 16 Desember 2009. Perseroan bergerak di bidang jasa transportasi darat dengan kegiatan terutama melayani angkutan semen dari pabrikan semen dan bahan bangunan. Pada tahun 2007 seiring dengan terbukanya kesempatan untuk mengembangkan usaha ke bidang jasa industri minyak, gas dan panas bumi telah menghantarkan Perseroan untuk melakukan ekspansi usaha dengan melakukan investasi pada anak perusahaan yang bergerak di bidang jasa penunjang produksi minyak, gas dan panas bumi dengan mengakuisisi PT Pulau Kencana Raya.

8) PT. Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS)

PT. Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS) Dengan rekam jejak yang sangat baik selama 46 tahun, Wintermar telah mengukuhkan dirinya sebagai operator terdepan dalam jasa pendukung kegiatan minyak bumi dan gas lepas pantai di Indonesia. Wintermar Offshore Marine Group menyediakan solusi inovatif serta efektif secara biaya untuk industri minyak dan gas bumi. Dengan armada yang baru dan mutakhir, Wintermar menawarkan dukungan tak terpadai meliputi tahap eksplorasi, pengembangan, pembangunan dan produksi siklus minyak dan gas bumi. Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (Initial Public Offering) Tahun 2010. Di tahun 2011, Wintermar Offshore Marine Group menjadi perusahaan pelayaran pertama di Indonesia yang mendapatkan sertifikasi Sistem Manajemen Terintegrasi oleh Lloyd's Register Quality Assurance, yang terdiri dari ISO 9001:2008 (Kualitas), ISO 14001:2004 (Lingkungan) dan OHSAS 18001:2007 (Kesehatan dan Keselamatan Kerja) Indonesia.

4.1.2 Analisis Data Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi pada perusahaan Sub sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1. Return On Asset (ROA)



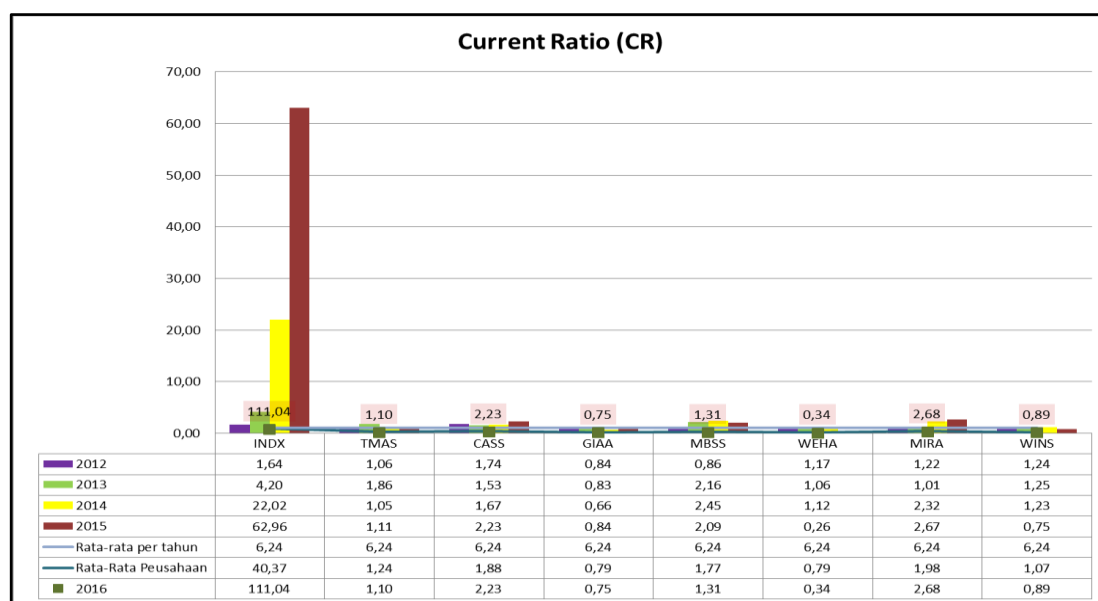
Gambar 2
Grafik dan Tabel Perkembangan *Return On Aset* (ROA)
Perusahaan Sub Sektor Transportasi periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 2, dapat diketahui bahwa kondisi rasio profitabilitas dengan menggunakan indikator *Return On Assets* terdiri dari 8 perusahaan. Jika dilihat dari rata-rata ROA pada perusahaan yang diteliti pada tahun 2012-2016 sebesar 3% yang menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti mampu menghasilkan keuntungan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007, 196), angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$.

Terdapat 3 perusahaan yang bernilai positif dan $> 2\%$, yaitu INDX, CASS, dan WINS. Sedangkan ada 5 perusahaan yang memiliki angka negatif dan $< 2\%$ yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan tersebut yaitu perusahaan BULL, GIAA, MBSS, WEHA dan MIRA. Sehingga dapat dikatakan kondisi ROA perusahaan sub sektor Transportasi kurang baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan INDX memiliki rata-rata perusahaan sebesar 7% dimana berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2013, 2014, 2015 dan 2016. Perusahaan CASS memiliki rata-rata perusahaan sebesar -23% dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016. Perusahaan GIAA memiliki rata-rata perusahaan sebesar -1% berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016. Perusahaan MBSS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2% dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2015 dan 2016. Perusahaan WEHA memiliki rata-rata perusahaan sebesar -3% dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2016. Dan perusahaan WINS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 3% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016.

2. Current Ratio (CR)

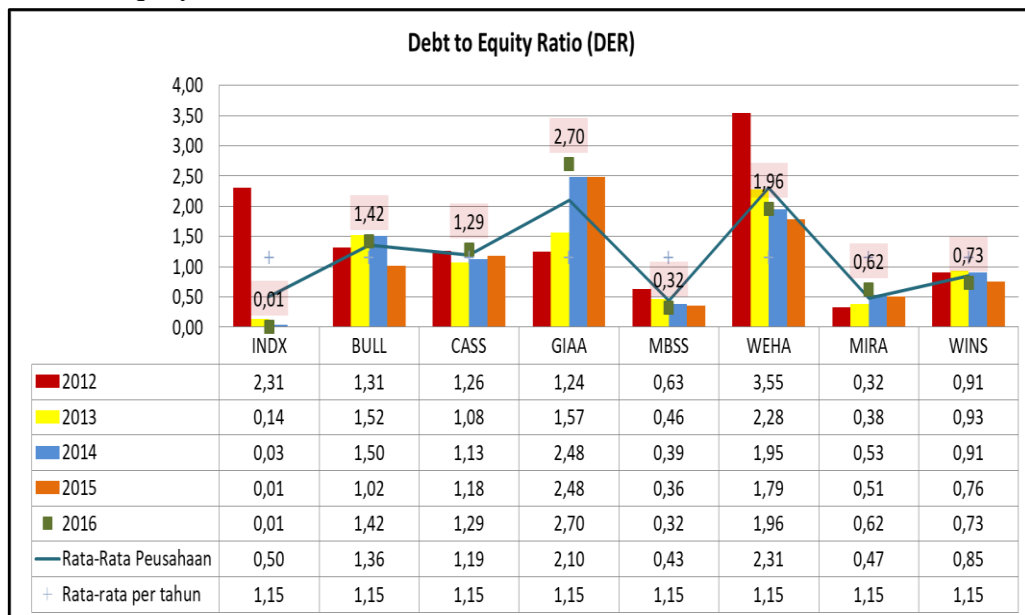


Gambar 3
Grafik dan tabel perkembangan *Current Ratio* (CR)
Perusahaan Sub Sektor Transportasi periode 2012-2016

Berdasarkan gambar 3, dapat diketahui bahwa kondisi rasio likuiditas dengan indikator *current ratio* dari 8 perusahaan pada sub sektor transportasi, dilihat dari rata-rata CR pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 berada diatas 1 yaitu sebesar 6,24. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan baik dalam hal likuiditas. Terdapat satu perusahaan yang berada diatas angka 6,24 yaitu perusahaan INDX. Sementara angka CR di bawah 1,00 menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki tidak cukup untuk menutupi kewajiban lancar sehingga dapat dikatakan perusahaan dengan rata-rata *Current Ratio* dibawah 1 memiliki kemampuan likuiditas yang kurang baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan pada perusahaan BULL memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,24, dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012. Perusahaan CASS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,88 dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2013. Perusahaan MBSS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,77 dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2013. Perusahaan MIRA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1,98 dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2013.

3. Debt to Equity Ratio (DER)



Gambar 4

Grafik dan Tabel Perkembangan Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Sub Sektor Transportasi Pada Tahun 2012-2016

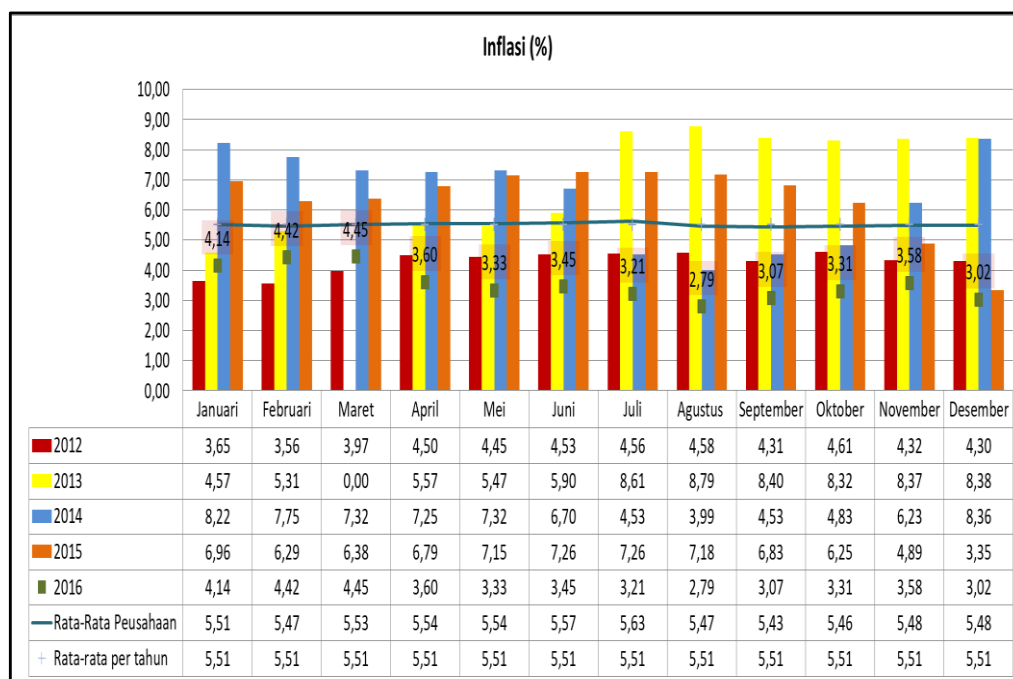
Berdasarkan gambar 4, dapat diketahui bahwa kondisi rasio solvabilitas dengan indikator *debt to equity ratio* dari 8 perusahaan pada sub sektor transportasi, dilihat dari rata-rata DER pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 berada diatas 1,00 yaitu sebesar 1,15. Hal ini menunjukkan bahwa porsi hutang lebih mendominasi daripada ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan. Hal ini kurang baik bagi perusahaan karena dengan bertambahnya hutang, akan menambah resiko

bagi perusahaan. Penambahan hutang perlu diimbangi dengan penambahan kemampuan dari sisi profitabilitas agar memberikan dampak positif bagi perusahaan atas penambahan penggunaan hutang tersebut. Sehingga dapat dikatakan kondisi DER perusahaan sub sektor transportasi kurang baik. Namun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah 1,00 yaitu perusahaan INDX, MBSS, MIRA dan WINS. Perusahaan tersebut mencerminkan kondisi yang baik dimana secara umum penggunaan utang perusahaan-perusahaan yang diteliti tidak melebihi ekuitasnya.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, perusahaan BULL memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1.36 dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2014, 2015 dan 2016. Perusahaan CASS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 1.19 dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2015 dan 2016. Perusahaan GIAA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2.10 dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012,2013, 2014, 2015 dan 2016. Dan Perusahaan WEHA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 2.31 dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016.

4. Inflasi

Nilai Inflasi diperoleh dari pergerakan per bulan yang dirata-rata kan menjadi per tahun. Berikut ini inflasi tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:



Sumber: www.bi.go.id (Data diolah 2018)

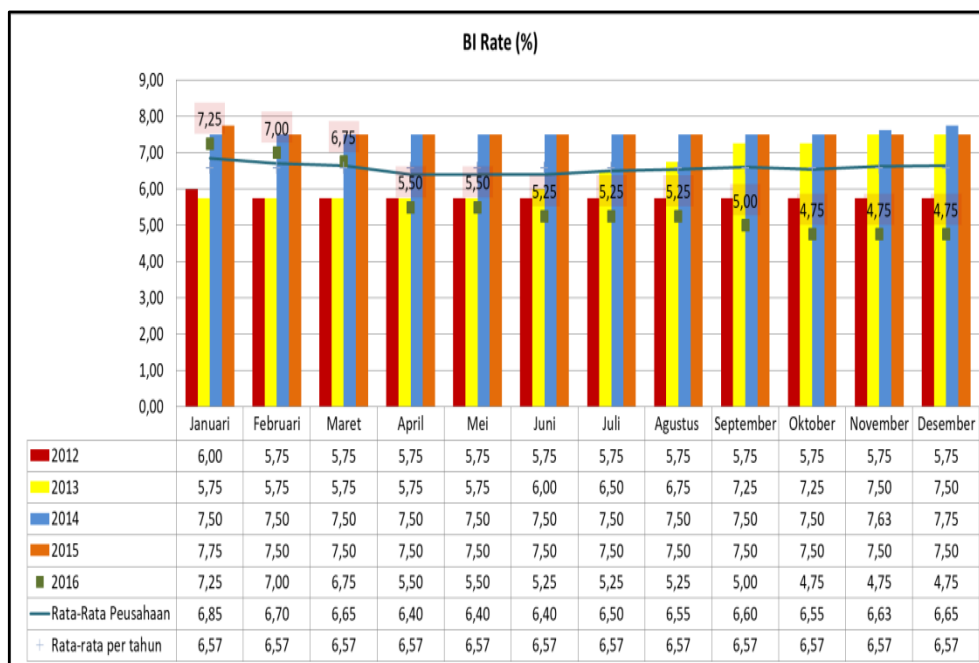
Gambar 5
Grafik dan Tabel Perkembangan Inflasi
Perusahaan Sub Sektor Transportasi Pada Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 5, diketahui bahwa kondisi inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi. Jika dilihat dari rata-rata inflasi pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 sebesar 5,48% yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi akan menimbulkan resiko yang cukup besar, sebab kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat, sehingga akan berpengaruh pada jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Dimana pada bulan Januari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, November dan Desember memiliki angka diatas rata-rata. Sehingga dapat dikatakan kondisi inflasi di Indonesia kurang baik.

Jika dilihat dari rata-rata perbulan pada bulan Januari sebesar 5,51% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Februari sebesar 5,47% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Maret sebesar 5,60% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016.. Pada bulan April sebesar 5,54% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Mei sebesar 5,54% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Juni sebesar 5,57% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Juli sebesar 5,63% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Agustus sebesar 5,47 % yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan September sebesar 5,43% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan Oktober sebesar 5,46% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Pada bulan November sebesar 5,48% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016. Dan pada bulan Desember sebesar 6,65% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2015 dan 2016.

5. BI Rate

Nilai Suku Bunga didapatkan dari pergerakan per bulan yang dirata-rata kan menjadi per tahun. Hasil perhitungan untuk data suku bunga dari tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut:



Sumber: www.bi.go.id (Data diolah 2018)

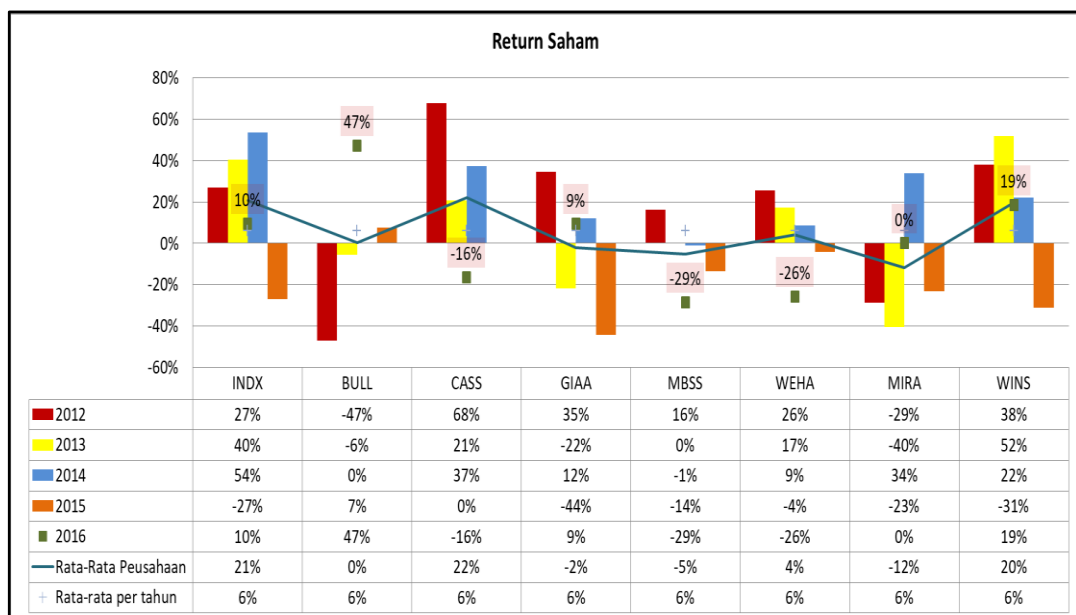
Gambar 6
Grafik Hasil Perhitungan Suku Bunga

Berdasarkan gambar 6, diketahui bahwa kondisi Suku Bunga di Indonesia, jika di lihat dari rata-rata suku bunga pada perusahaan sub sektor transportasi selama periode 2012-2016 yaitu sebesar 6,57% yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi akan menimbulkan resiko yang cukup tinggi. Menurut Iswardono (1999, dalam Rayun, 2006), “kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi”. Sebab kondisi suku bunga yang tinggi maka akan mengakibatkan harga barang-barang dan bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang mengakibatkan jumlah penjualan menurun sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Dapat dilihat dimana pada bulan Januari, Februari, Maret, September, November dan Desember. Sehingga dapat dikatakan kondisi Suku Bunga di Indonesia kurang baik.

Jika dilihat dari rata-rata perbulan, pada bulan Januari sebesar 6,85% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan Februari

sebesar 6,7% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan Maret sebesar 6,65% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan April sebesar 6,4% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2016. Pada bulan Mei sebesar 6,4% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2016. Pada bulan Juni sebesar 6,4% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2016. Pada bulan Juli sebesar 6,5% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan Agustus sebesar 6,55% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan September sebesar 6,6% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan Oktober sebesar 6,55% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan November sebesar 6,63% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013 dan 2016. Pada bulan Desember sebesar 6% dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012 dan 2016.

6. Return Saham



Gambar 7

Perkembangan *Return* Saham

Perusahaan Sub Sektor Transportasi Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 7 diketahui bahwa kondisi *return* saham pada perusahaan pada sub sektor transportasi, jika dilihat dari rata-rata *return* saham pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 sebesar 6% yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami tingkat pengembalian saham yang cukup rendah, sehingga dapat memberikan pengaruh negatif bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki tingkat *return* yang baik. Terdapat beberapa perusahaan yang berada diatas rata-rata tahun penelitian yaitu

perusahaan INDX, CASS, dan WINS. Sehingga dapat dikatakan kondisi *return* pada perusahaan transportasi kurang baik.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan INDX memiliki rata-rata perusahaan sebesar 21% dimana yang berada diatas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016. Perusahaan BULL memiliki rata-rata perusahaan sebesar 0%, dimana yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015. Perusahaan CASS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 22%, diman yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016. Perusahaan GIAA memiliki rata-rata perusahaan memiliki rata-rata perusahaan sebesar -2% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015. Perusahaan MBSS memiliki rata-rata perusahaan sebesar -5% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015. Perusahaan WEHA memiliki rata-rata perusahaan sebesar 4% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015 dan 2016. Perusahaan MIRA memiliki rata-rata perusahaan sebesar -12% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2015. Perusahaan WINS memiliki rata-rata perusahaan sebesar 20% yang berada diatas rata-rata pada tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016.

4.2 Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan BI Rate terhadap *return* saham dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi.

4.2.1 Hasil Analisis Data Panel

1. Teknik Estimasi Data Panel

Teknik Estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *Commont Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model Commont Effect atau Fixed effect dilakukan dengan menggunakan Uji Chow. Jika nilai probabilitas untuk cross section $F > 0.05$ maka model yang dipilih adalah *commont effect*, tetapi jika < 0.05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut Hasil Uji Chow.

Tabel 10
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.495585	(7,27)	0.8294
Cross-section Chi-square	4.835043	7	0.6801

Sumber: Diolah dari E-Views

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas $F > 0.05$ yaitu sebesar 0.8294. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common effect* yang digunakan. Berikut hasil uji *Hausman* :

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

Sumber: Diolah dari E-Views

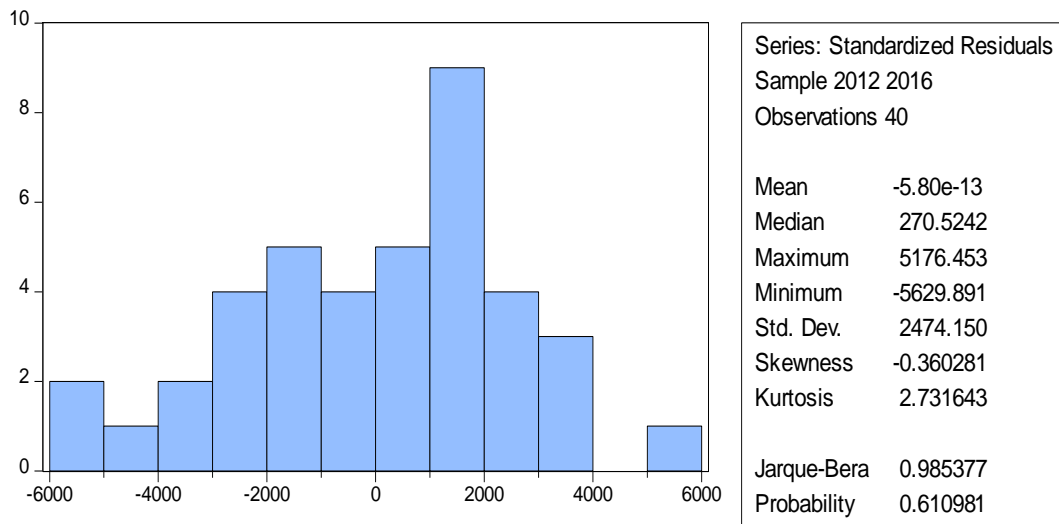
Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-Section Random* $> 5\%$ yaitu sebesar 1.0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika memiliki nilai signifikan > 0.05 . adapun hasil pengolahan uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Diolah dari E-Views

Berdasarkan tabel 11 merupakan *output* E-Views uji Jarque-Bera. Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas atau probability sebesar 0.6110981. karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu $0.6110981 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai signifikan > 0.05 . berikut merupakan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser.

Tabel 12
Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID01)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/31/18 Time: 00:28
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.014377	0.104394	-0.137716	0.8913
CR	-0.006559	0.017963	-0.365158	0.7173
DER	-0.001097	0.004684	-0.234301	0.8162
INFLASI	-40.94124	104.2869	-0.392583	0.6971
BIRATE	-5.730360	3.755906	-1.525693	0.1363
C	6307.712	2528.646	2.494502	0.0176

Sumber. Diolah dari E-Views

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa nilai signifikan keenam variabel independen yaitu *Return Assets* (ROA) sebesar 0.8913, *Curent Ratio* (CR) sebesar 0.7173, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.8162, *Inflasi* sebesar 0.6971, dan *BI Rate* sebesar 0.1361. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. jika koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 13
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	DER	INFLASI	BIRATE
ROA	1.000000	-0.002117	0.009460	0.055310	-0.191075
CR	-0.002117	1.000000	0.655081	-0.176667	0.121594
DER	0.009460	0.655081	1.000000	0.061444	0.172586
INFLASI	0.055310	-0.176667	0.061444	1.000000	0.183350
BIRATE	-0.191075	0.121594	0.172586	0.183350	1.000000

Sumber. Diolah dari E-Views

Dari output di atas dapat kita lihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih dari 0,8, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, pengujian ini menggunakan *Durbin Waston*. Besaran *Durbin Waston* secara umum bisa diambil patokan 4-DU (batas atas) dan 4-DL (batas bawah) atau $DU < DW < 4 - DU$. Dengan menggunakan data penelitian maka didapatkan untuk mengetahui autokorelasi dengan *Durbin Waston*.

Tabel 14
Hasil Uji Autokorelasi
Weighted Statistics

R-squared	0.748003	Mean dependent var	0.271398
Adjusted R-squared	0.710945	S.D. dependent var	1.887071
S.E. of regression	1.018343	Sum squared resid	35.25878
F-statistic	20.18447	Durbin-Watson stat	2.113308
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber. Diolah dari E-Views

Berdasarkan data tabel 14 dapat dilihat bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 2.113308. Angka DW tersebut berada diatas DU sebesar 1.7716 dan berada dibawah 4-DU sebesar 2.2284. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.

4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara dua atau lebih variabel. Uji variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat) baik secara individu (parsial) atau bersama-sama (simultan) dapat dilakukan dengan uji F dan uji t.

a) Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama

Tabel 15
Hasil Uji F
Weighted Statistics

R-squared	0.748003	Mean dependent var	0.271398
Adjusted R-squared	0.710945	S.D. dependent var	1.887071
S.E. of regression	1.018343	Sum squared resid	35.25878
F-statistic	20.18447	Durbin-Watson stat	2.113308
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber. Diolah dari E-Views

Berdasarkan hasil pengolahan diatas menunjukkan hasil F_{hitung} sebesar 20.18447 yang signifikan pada 0.000000. jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $20.18447 > 2.41$ dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap *Return* saham.

b) Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui Sapakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Inflasi, dan *BI Rate* berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *return* saham.

Tabel 16
Hasil Uji t
Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.484312	0.069302	6.988461	0.0000
CR	-0.029977	0.008346	-3.591978	0.0010
DER	0.008402	0.002836	2.962523	0.0055
INFLASI	306.3849	94.42818	3.244634	0.0026
BIRATE	-9.855371	6.528406	-1.509614	0.1404
C	5711.035	4219.858	1.353371	0.1849

Sumber. Diolah dari E-Views

Penelitian ini menggunakan *sig. One tailed* (satu arah) maka nilai t tabel dilihat pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = n-k-1 atau $48-5-1 = 42$ sehingga diperoleh t tabel yaitu sebesar 1.68195.

a. *Return On Assets (ROA)* Terhadap *Return* Saham

Hasil diatas menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $6.988461 > 1.68195$. dengan tingkat signifikan yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

b. *Current Ratio (CR)* Terhadap *Return* Saham

Hasil diatas menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $-3.591978 < 1.68195$. dengan tingkat signifikan yaitu sebesar $0.0010 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

c. *Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham*

Hasil diatas menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $2.962523 > 1.68195$. dengan tingkat signifikan yaitu sebesar $0.0055 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

d. *Inflasi Terhadap Return Saham*

Hasil diatas menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $3.244634 > 1.68195$. dengan tingkat signifikan yaitu sebesar $0.0026 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan Inflasi berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *return* saham.

e. *BI Rate Terhadap Return Saham*

Hasil diatas menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $-1.509614 < 1.68195$. dengan tingkat signifikan yaitu sebesar $0.1404 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan BI Rate tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

4.2.4. Uji R²

Tabel 16
Hasil Uji R²
Weighted Statistics

R-squared	0.748003	Mean dependent var	0.271398
Adjusted R-squared	0.710945	S.D. dependent var	1.887071
S.E. of regression	1.018343	Sum squared resid	35.25878
F-statistic	20.18447	Durbin-Watson stat	2.113308
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: diolah dari E-Views

Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,748003 hasil ini menunjukkan bahwa variasi dari *return* saham dapat diterangkan oleh *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, dan *BI Rate* sebesar 0,748003 atau 74.8003% sedangkan sisanya sebesar 25.1997% diterangkan oleh variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.710945, hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, dan *BI Rate* terhadap *return* saham sebesar 0.710945 atau 71.0945%. sedangkan sisanya sebesar 28.9055% dipengaruhi oleh variabel independen lain. Adjusted R-squared digunakan dalam penelitian yang menggunakan lebih dari satu variabel independen.

4.3. Pembahasan

4.3.1 Model Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel 16 dapat dilihat hasil ringkasan model penelitian yang menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.710945. Hasil ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, dan *BI Rate* pengaruh yaitu sebesar 0.710945 atau 71.0945% terhadap indikator dependen *Return* saham, sedangkan sisanya sebesar 28.9055% dipengaruhi oleh variabel independen lain.

4.3.2 Regresi Linier Data Panel

Penggunaan alat analisis data panel yang menggabungkan data deret waktu atau *time series* dengan data kerat lintang atau *cross section* dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui hubungan satu arah atau pengaruh dari *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, dan *BI Rate* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Dari hasil pengolahan data panel dengan menggunakan metode *Random Effect* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = 5711.035 + 0.484312X_1 - 0.029977X_2 + 0.008402X_3 + 306.3849X_4 - 9.855371X_5$$

Keterangan: X_1 : *Return On Assets* (ROA)
 X_2 : *Current Ratio* (CR)
 X_3 : *Debt to Equity Ratio* (DER)
 X_4 : *Inflasi*
 X_5 : *BI Rate*

Nilai konstanta 5711.035 artinya jika *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inflasi*, dan *BI Rate* bernilai 0, maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 5711.035.

Nilai koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 0.484312, artinya setiap peningkatan *Return On Assets* (ROA) sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.484312 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi *Current Ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.029977, artinya setiap peningkatan *Current Ratio* (CR) sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0.029977 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai positif yaitu sebesar 0.008402, artinya setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.008402 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi *Inflasi* bernilai positif yaitu sebesar 306.3849, artinya setiap peningkatan *Inflasi* sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 306.3849 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi *BI Rate* bernilai negatif yaitu sebesar -9.855371, artinya setiap peningkatan *BI Rate* sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 9.855371 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.3.3 Pengaruh Uji F

Uji F atau Uji koefisien secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau dapat dijelaskan bahwa nilai $20.18447 > 2.41$, dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Inflasi*, dan *BI Rate* terhadap *Return* saham.

4.3.4 Pengaruh Uji t

Uji t atau uji koefisien secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Return On Assets (ROA)* sebesar 6.988461 dengan signifikan $0.0000 < 0.05$ jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Current Ratio (CR)* sebesar -3.591978 dengan signifikan $0.0010 < 0.05$ jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 2.962523 dengan signifikan $0.0055 < 0.05$ jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Inflasi* sebesar 3.244634 dengan signifikan $0.0026 < 0.05$ jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Inflasi* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *BI Rate* sebesar -1.509614 dengan signifikan $0.1404 > 0.05$ jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *BI Rate* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

4.4. Interpretasi Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham*

Semakin tinggi *Return On Assets*, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin membaik. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Dalam penelitian ini *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini memberikan indikasi bahwa peningkatan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan perusahaan juga meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak baik pada para pemegang saham perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Return* saham diterima.

Adanya pengaruh positif antara *Return On Assets* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi ternyata sesuai dengan pergerakan rata-rata pertahun. Dimana dari rata-rata tersebut menunjukkan bahwa *Return On Assets* dan *return* sahamnya cenderung mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari (2014), Yudy (2014), Christmas (2015), Gilang (2015), dan Made Ayu & I Gusti Bagus (2016) yang menyimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011), dan Ade Kurnia & Deaness Isyuardhana (2015) menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham

4.4.2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Sehingga semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aktiva lancarnya dengan efektif dan akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan sub sektor transportasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return* saham ditolak.

Tidak berpengaruhnya *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi ternyata sesuai dengan pergerakan rata-rata pertahun. Dimana dari rata-rata tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* cenderung mengalami penurunan tetapi *return* sahamnya cenderung mengalami kenaikan. Selain itu juga, bahwa tingginya *current ratio* tidak berarti memberikan pandangan baik investor terhadap perusahaan, karena saat perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar hutang jangka pendek atas *return* saham perusahaan, *return* saham perusahaan sektor transportasi turun. Hal tersebut bisa terjadi karena investor memandang bahwa hutang lancar perusahaan lebih besar dari pendapatannya atau aset perusahaan berkurang karena besarnya hutang lancar tersebut, sehingga menurangi kepercayaan para investor untuk berinvestasi dan *return saham* perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Stefanus, Jantje & Ivonne (2014) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bramantio (2012), Anita Erari (2014), dan Christmas (2015) yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

4.4.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dalam membayar hutang jangka panjang. Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung yang dapat berakibat menurunnya harga saham dipasaran yang membuat *Return* menjadi turun. *Debt to equity ratio* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. DER negatif berarti semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan. Begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan *return* pada investor.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor transportasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Adanya pengaruh positif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan penanaman modal dipasar kurang mempertimbangkan tinggi rendahnya *Debt Equity Ratio* (DER), bisa jadi para investor melihat dengan indikator kinerja keuangan (rasio solvabilitas lainnya) atau investor memandang bahwa perusahaan dengan hutang yang besar tidak merubah pandangan baik investor terhadap perusahaan, karena memungkinkan perusahaan dengan hutang yang besar tidak menandakan bahwa perusahaan ini benar-benar dibiayai oleh hutang, bisa jadi faktor dari laba atau modal menjadi pengaruh terhadap perusahaan yang menjadi cara pandang tersendiri bagi investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar belum tentu memiliki kinerja keuangan yang buruk.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), Khairani, Emrinaldi & Raja (2014), dan Chaidina Ari (2014) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bramantio (2012), Fachreza (2013), Anita Erari (2014), Christmas (2014), dan Gilang (2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.4. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi adalah kecenderungan atau proses kenaikan harga-harga secara umum dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu, namun kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat perusahaan mengalami kebangkrutan dan dapat pula menjatuhkan *return* saham dipasar modal dikarenakan dampak dari meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat. Sedangkan inflasi yang rendah merupakan pertanda bahwa ekonomi sedang melemah karena tingkat produksi perusahaan rendah atau konsumsi masyarakat melambat.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *Inflasi* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor transportasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 4 yang menyatakan *Inflasi* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Adanya pengaruh positif antara inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi ternyata sesuai dengan pergerakan rata-rata pertahun. Dimana dari rata-rata tersebut menunjukkan bahwa inflasi cenderung mengalami penurunan tetapi *return* sahamnya cenderung mengalami fluktuatif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihartini (2009), Tri Oktiar (2014), Made Ayu & I Gusti Bagus (2016), Bambang Sudarsono & Sudiyatno (2016), La Rahmad Hidayat, dan Djoko Setyadi & Muzdalifah Azis (2017) yang menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Livia Halim (2013), menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.5. Pengaruh *BI Rate* Terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga (*BI Rate*) merupakan satuan nilai yang harus diberikan oleh debitur atas nilai satuan mata uang yang telah dipinjam pada waktu tertentu. Pada dasarnya tingkat suku bunga ditentukan untuk menarik minat masyarakat agar menabung. Suku bunga digunakan untuk menyeimbangkan penawaran tabungan dan permintaan investasi modal khususnya dalam urusan bisnis. Jika tingkat suku bunga meningkat maka investor akan lebih cenderung untuk menabung dibandingkan berinvestasi dengan saham. Pengalihan dana tersebut akan menyebabkan penjualan saham secara besar-besaran yang akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas perusahaan sehingga pada akhirnya berpengaruh pada *return* saham perusahaan tersebut. Jadi, semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan semakin menekan *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor transportasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 5 yang menyatakan *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap *return* Saham pada Perusahaan sub sektor transportasi ditolak.

Tidak berpengaruhnya *BI Rate* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi. ternyata sesuai dengan pergerakan rata-rata pertahun. Dimana dari rata-rata tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan *return* sahamnya cenderung mengalami fluktuatif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Livia Halim (2013), menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putu Imba (2013), dan Tri Oktiar (2014) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.4.6 Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi dan BI Rate Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara bersama-sama bahwa *Return On Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi* dan *BI Rate* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa hal ini sejalan dengan hipotesis 6 yang menyatakan *Return On Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi* dan *BI Rate* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini berarti bahwa dalam menilai saham suatu perusahaan, calon investor dapat menggunakan faktor fundamental perusahaan dan faktor makro ekonomi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi saham. Faktor-faktor tersebut juga dimanfaatkan sebagai acuan dalam menilai dan memprediksi *return* saham perusahaan. Selain itu dapat pula dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai acuan untuk terus mengoptimalkan kinerjanya agar saham perusahaan meningkat.

Menurut Baker & Powell (2009, 46) *Managers frequently use financial ratios to identify their own firm's strengths and weaknesses and to assess its performance. They may use certain financial ratios as targets that guide their firm's investment, financing, and working capital policy decisions and to determine incentives and rewards for managers.*

Manajer sering menggunakan rasio keuangan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan mereka sendiri dan untuk mengakses kinerjanya. Mereka mungkin menggunakan rasio keuangan tertentu sebagai target yang menarik investasi perusahaan mereka, pembiayaan, dan keputusan kebijakan modal kerja dan untuk menentukan penghargaan bagi manajer secara insentif. Rasio keuangan yang baik, akan berdampak pada penilaian investor sehingga akan mempengaruhi harga saham.

Sedangkan menurut Alwi (2003, 335), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Untuk faktor internal erat kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan dan untuk faktor eksternal erat kaitannya dengan makro ekonomi.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik menjadikan cerminan positif terhadap *return* saham perusahaan, karena semakin banyak investor yang akan tertarik untuk menanamkan sahamnya di pasar modal. Jika dilihat dari kondisi internal perusahaannya, maka perusahaan yang baik ialah mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal untuk mencapai tujuan perusahaan & mampu melunasi kewajiban jangka pendek berdasarkan jatuh tempo. Hal tersebut dapat dijadikan referensi atau tolak ukur investor terhadap perusahaan yang diminatinya. Sedangkan jika ditinjau dari faktor eksternalnya, jika perusahaan mampu menerapkan strategi yang baik untuk terus bersaing di pasar global walaupun kondisi perekonomian negara Indonesia sedang terpuruk, maka perusahaan yang baik ialah perusahaan yang mampu mengendalikan produk-produknya bersifat defensif.

Hasil uji secara simultan ini sejalan dan didukung oleh teori dan jurnal yang telah dijabarkan. Oleh karena itu, sesuai dengan hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Inflasi, dan BI Rate secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016”, maka penulis memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ROA terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *Return On Assets (ROA)* sebesar 6.988461 dengan signifikan $0.0000 < 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti.
- 2) Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara CR terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *Current Ratio (CR)* sebesar -3.591978 dengan signifikan $0.0010 < 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 tidak terbukti.
- 3) Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara DER terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 2.962523 dengan signifikan $0.0055 < 0.05$. jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 tidak terbukti.
- 4) Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Inflasi* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *Inflasi* sebesar 3.244634 dengan signifikan $0.0026 < 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 tidak terbukti.
- 5) Tidak terdapat pengaruh signifikan *BI Rate* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *BI Rate* sebesar -1.509614 dengan signifikan $0.1404 > 0.05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 tidak terbukti.
- 6) Terdapat pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Inflasi* dan *BI Rate* signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Hasil ini ditunjukkan dengan hasil F_{hitung} sebesar 20.18447 dengan probabilitas sebesar 0.000000 dengan nilai signifikansi uji F ($0.000000 < 0.05$). jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 terbukti

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada pembahasan tersebut, penulis memberikan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi beberapa perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan agar dapat meningkatkan *return* saham, dengan menggunakan biaya secara efektif dan efisien.
- 2) Bagi beberapa perusahaan yang memiliki hutang lebih besar dibandingkan dengan modal perusahaan, maka perusahaan harus mengelola hutangnya dengan baik, yaitu dengan cara mengefektifkan biaya dan jatuh tempo hutangnya, agar kontinuitas tercapai tujuannya.
- 3) Bagi investor maupun calon investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor dapat mengetahui layak atau tidaknya, ia menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dipilihnya sehingga investor tidak mengalami kerugian. Dalam penelitian ini rasio yang dijadikan pertimbangan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inflasi* dan *BI Rate* karena rasio tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- 4) Bagi penelitian selanjutnya, dimana dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:
 - a) Peneliti hanya menggunakan beberapa rasio keuangan yakni rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas yang digambarkan dengan *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inflasi* dan *BI Rate*
 - b) Peneliti hanya mengambil sampel sebanyak 8 perusahaan pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.
 - c) Peneliti hanya menggunakan data selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2012-2016.
4. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan sebagai berikut:
 - a) Peneliti dapat menggunakan semua variabel yang terdapat dalam rasio keuangan, dengan indikator yang lebih lengkap sehingga dapat mewakili dan mendukung penelitian berikutnya.
 - b) Peneliti disarankan untuk mengambil seluruh Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI.
 - c) Peneliti sebaiknya menambah tahun yang lebih banyak, agar dapat mengetahui permasalahan lebih jelas dan memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Buku :

- Alwi Z. Iskandar (2003). *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*, Nasindo Internusa, Jakarta.
- Agus Widarjono (2013). *Ekonometrika: Pengantar Dan Aplikasinya*. Ekonesia,. Jakarta.
- Agus Harjito & Martono (2012). *Manajemen Keuangan, Cetakan Kedua*. Yogyakarta, EKONISIA
- Agus Widarjono (2017). *Ekometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews, Cetakan Ketiga*, Yogyakarta, UPP STIM YKPM.
- Baker Kent, H & Powell Gary (2005). *Understanding Financial Management*, Australia, Blackwell.
- Bambang Hermanto & Mulyo Agung (2015). *Analisa Laporan Keuangan, Cetakan Keempat*, Jakarta, Lentera Ilmu Cendekia.
- Brealey A Ricard, Myers C Stewart and Allen Franklin (2014). *Fundamental of Corporate Finance*, Mc. Graw-Hil, New York.
- Brigham, Eugene F Dan Joel F. Houston (2010), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Salemba Empat*, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston (2014), *Fundamentals of Financial Management(Concise4e)*. Mason, Ohio: South-Western Division of Thomson Learning. PT Indeks Gramedia. Indonesia
- Brigham, Eugene F. & Joel F Houston (2016). *Fundamental Of Financial Management*, Cengage Learning Products Are Represented in Canada, by: Nelson Education, Ltd.
- Brownlee II, E, Richard, Kenneth R. Ferris, & Mark E. Haskins (2001), *Corporate Financial Reporting 4th Edition*. New Yor: McGraw-Hill Irwin.
- Charles P. Jones (2010). *Investment Analysis And Management*. Pricted In The United States Of America
- Danang Sunyoto (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusaha, Cetakan Kesatu*, Yogyakarta, CAPS.
- Dermawan Sjahrial (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Keempat*, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Eduardus Tandelilin, (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta.
- Eeng Ahman & Epi Indriani (2007), *Membina Kompetensi Ekonomi, Cetakan Kesaty*, Grafindo Media Pratama
- Gitman, Lawrence J and Chad J. Zutter (2012). *Managerial Finance, Global Edition 13th edition*. Pearson Education Ltd. New York.

- Gujarati, Damodar N., dan Dawn C. Porter (2012), *Dasar-Dasar Ekonometrika, Edisi Lima, Buku Dua*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Herry (2016). *Financial Ratio for Business*, Grasindo, Jakarta.
- Horne, James C. and John M, Wachowicz (2008). *Fundamentals Of Financial Managemet*, 13th Edition. British Library Cataloguing-in-Publication Data
- Horne, James C. dan John M, Wachowicz (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga Belas*. Jakarta: Salemba Empat
- Horne, James C. Van and Wachowichz (2013). *Fundamental of Financial Management*, Prentice Hall Inc. New Jersey.
- Irham Fahmi (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta, Bandung.
- Iskandar, Putong & ND Andjaswati (2010). *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi Pertama*, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Jogiyanto (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Keown, Arthur J.; John D. Martin; J. William Petty dan David F. Scott (2011), *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh, Jilid 1. Jakarta: PT Indeks
- Khan & Jain (2012). *Financial Management*, Mc. Graw – Hill. New Delhi, India.
- Lee, C. J (1985), *Inventory Accounting and Price Earning Ratio. contemporary accounting research*, 5, pp-371-388
- Marcus Kane, Bodie (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Pamela P. Peterson and Frank J. Fabozzi (1999). *Analysis of Financial Statement*. Frank J. Associates, United States Of America.
- Periasamy, P (2009). *Financial Management*, New Delhi, Vijay Nicole Imprints Private Limited
- Prathama Rahardja & Mandala Manurung (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi), Edisi Ketiga*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Priyatno Duwi (2014). *E – VIEWS 8 Pengolahan Data Praktis*, CV Andi Offset. Bandung
- Ross, Stephen A.; Randolph W. Westerfield; Bradford D. Jordan, Joseh Lim dan Ruth Tan (2015), *Pengantar Keuangan Perusahaan (Fundamentals of Corporate Finance)*. Edisi Global Asia, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Sartono R. Agus (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE
- Suad Husnan (2010). *Dasar-Dasar Teori Fortofolio dan Analisis Sekuritas*, BPFE. Yogyakarta.

- Suad Husnan & Enny Pudjiastuti (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kelima*, Yogyakarta, UPP STIM-YKPN.
- Sugiyono (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*, Alfabeta. Bandung.
- Weston, J. Fred, and Copeland, Thomas E (1992). *Managerial Finance*, 9th edition, The Daydent Press, A Harcourt Brace Jovanovic College Publisher, USA, Canada, Tokyo, Etc.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid II. Jakarta: Erlangga

Jurnal :

- Ade Kurnia & Deaness Isyuardhana (2015). *Pengaruh ROA, DER, dan Siza Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*, e-proceeding of management : Vol.2, No.3, Desember 2015, ISSN: 2355-9357
- Anita, Erari (2014). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen & Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Cendrawasih, Vol.5 No.2 September 2014, Hal 174-191.
- Bambang Sudarsono & Bambang Sudiyatno (2016). *Faktor – faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan Properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2014*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Maret 2016, Hal 30 – 51 Vol. 23, No 1 ISSN: 1412 – 3126.
- Bramantio (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Go Publick di BEI*, Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Vol 2. No 1 Halaman 1-11.
- Chaidina Ari Astiti, Ni Kadek Sinarwati, Nyoman Ari Surya Darmawan (2014). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*, e-Jurnal S1 Ak Vol. 2 NO. 1, Universitas Pendidikan Ganesha.
- Christmas Bisara & Lalilatul Amanah (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4, NO. 2.
- Fachreza Muhammad Legiman & Parengkuan Tommy (2013). *Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada 5 perusahaan Agroindustry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal EMBA: 382 – 392, ISSN: 2303–11.
- Gd Gilang Gunadi & I Ketur Wijaya Kesuma (2015). *Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverege BEI*, e-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, NO. 6, ISSN 2302-8912.

- Khairani Purnamasari, Emrinaldi Nur DP, Raja Adri SS (2014). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*, Jom FEKON Vol. 2 Oktober 2014.
- La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi & Muzdalifah Azis (2017). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ 45*, Jurnal FEB Universitas Mulawarman, Vol. 19. No. 2 2017, ISSN: 1411-1713
- Livia Halim (2013). *Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Universitas Kristen Petra FINIESTA Vol . 1, No. 2: 108-113
- Made Ayu Desy Geriadi & I Gusti Bagus Wiksuana (2016). *Pengaruh Inflasi terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (risiko sistematis dan profitabilitas sebagai variabel mediasi*, Jurnal dan Bisnis Universitas Udayana 6.9, 2017: 3435 - 34-2 ISSN 2337-3067.
- Made Satria Wiradharma A Luh Komang Sudjarin (2016). *Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik terhadap return saham. Jurnal dan Bisnis Universitas Udayana* ISSN : 2302-8912, Vol 5 No 6, 2016 :3392-3420)
- Putu Imba Nidianti (2013). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*, ISSN: 2302-8556), E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 5.1: 130-146
- Ratna Prihantini (2009). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006*, Jurnal Manajemen Bisnis Universitas Diponegoro Vol 22 No.2, Agustus 2009
- Stefanus, Jantje dan Ivonne (2014). *Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal EMBA, Vol. 2 No.3 September 2014, Hal 902-911 ISSN 2303-1174
- Tri Oktiar (2014). *Pengaruh DER, ROE, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap return saham pada perusahaan sub sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 20017-2012*, vol 2. No 2. Desember 2104.
- Yudy Yunardy (2014). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan DAR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, Jurnal STIE Indonesia Banking School, Jakarta Vol. 4, No. 1, September 2014: 69
- Yeye Susilowati (2011). *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Universitas Stikubank Vol.3, No. 1, Mei 2011, ISSN: 1979-4878

Website:

m.republika.co.id

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.koranjakarta.com

www.sahamok.com

www.yahoofinance.co.id

LAMPIRAN 1

**TOTAL ASSETS
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)**

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	150,509,404,105	147,417,713,509	183,172,852,929	181,024,951,673	162,412,706,550
BULL	334,388,330	256,142,848	206,195,745	206,784,125	238,761,942
CASS	795,015,458	916,593,561	1,085,460,356	1,279,507,012	1,647,454,782
GIAA	2,517,997,766	2,953,784,952	2,992,713,206	3,310,010,986	3,737,569,390
MBSS	345,350,845	352,782,219	351,616,622	271,251,779	229,066,392
WEHA	386,060,675,421	515,509,832,681	477,308,105,800	358,826,820,649	304,957,257,737
MIRA	405,042,661,229	491,868,243,471	515,577,615,353	480,589,845,543	400,014,977,533
WINS	338,971,151	422,283,895	501,284,320	445,618,424	401,336,528

LAMPIRAN 2

LABA BERSIH
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	12,161,793,249	16,095,092,066	47,862,625,877	1,836,009,077	-17,882,166,335
BULL	-7,784,527	-43,130,203	-12,566,553	9,985,519	485,433
CASS	189,428,306	250,017,096	269,760,085	293,571,512	296,376,558
GIAA	110,842,573	11,200,380	-371,974,942	77,974,161	9,364,858
MBSS	36,470,878	39,456,603	21,623,749	-10,237,418	-29,778,990
WEHA	5,932,965,518	1,770,271,140	3,512,426,245	-39,091,739,776	-24,498,933,579
MIRA	9,949,870,230	-1,717,174,068	-44,877,475,740	-14,009,192,001	-38,436,600,306
WINS	24,015,860	36,786,270	30,446,854	-9,752,967	-22,939,667

LAMPIRAN 3

CURRENT ASSETS
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	69,468,341,483	72,377,387,154	110,150,388,970	77,380,231,156	62,445,465,923
BULL	89,894,086	55,738,101	39,795,857	53,985,022	48,193,493
CASS	430,369,669	482,987,570	589,767,791	932,838,567	1,086,484,530
GIAA	636,566,218	819,133,923	810,514,943	1,007,848,005	1,165,133,302
MBSS	52,908,372	80,294,582	95,368,567	81,516,715	56,422,657
WEHA	54,105,207,129	73,603,480,808	77,048,155,759	42,145,522,652	46,623,259,177
MIRA	65,731,628,662	67,167,155,665	183,485,024,787	188,393,544,542	172,062,336,292
WINS	57,912,721	85,186,871	83,186,030	41,699,802	44,367,669

LAMPIRAN 4

CURRENT LIABILITIES
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	42,251,741,053	17,232,581,209	19,003,337,356	21,229,034,146	22,562,345,297
BULL	84,571,570	30,016,206	37,742,391	48,786,673	43,648,031
CASS	247,412,754	315,416,064	353,250,744	417,406,003	487,042,513
GIAA	754,207,052	983,890,767	1,219,365,356	1,195,849,121	1,563,576,121
MBSS	61,506,290	37,186,089	38,892,542	39,015,716	43,188,295
WEHA	46,399,601,975	69,385,386,862	69,097,621,618	164,670,613,402	138,281,620,188
MIRA	53,683,460,860	66,786,145,016	78,973,212,380	70,610,055,517	64,263,629,910
WINS	46,539,383	67,883,158	67,467,892	55,532,876	50,085,502

LAMPIRAN 5

TOTAL LIABILITIES
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	105,021,527,210	18,002,056,209	5,987,112,356	2,029,082,146	1,368,636,788
BULL	189,673,462	154,557,918	117,175,118	104,482,417	140,131,837
CASS	443,658,309	507,847,139	596,942,115	721,089,781	852,432,858
GIAA	1,403,037,688	1,836,636,835	2,184,103,458	2,359,287,801	2,727,672,171
MBSS	134,025,730	111,031,690	98,004,368	80,730,963	63,401,387
WEHA	301,192,327,415	358,377,913,209	315,249,802,282	230,242,897,903	201,963,874,350
MIRA	98,541,572,488	134,645,494,931	179,379,148,640	161,377,211,052	153,570,600,374
WINS	161,528,052	203,687,049	238,161,055	191,808,107	169,787,085

LAMPIRAN 6

TOTAL EKUITAS
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI TAHUN 2012-2016
(Dalam Rupiah)

PERUSAHAAN	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	45,487,876,895	129,415,657,300	177,535,433,573	178,995,869,527	161,044,069,762
CASS	144,714,868	101,584,930	77,976,950	102,301,708	98,630,105
CASS	351,357,149	472,127,585	529,031,281	611,682,888	662,663,324
GIAA	1,127,580,816	1,172,401,906	879,467,591	950,723,185	1,009,897,219
MBSS	211,325,115	241,750,529	253,612,254	227,052,715	197,119,220
WEHA	84,868,348,006	157,131,919,472	162,058,303,518	128,583,922,746	102,993,383,387
MIRA	306,501,088,741	357,222,748,540	336,198,466,713	319,212,634,491	246,444,377,159
WINS	177,443,099	218,596,846	263,123,265	253,810,317	231,549,443

Lampiran 7

HARGA SAHAM
PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI
(Dalam Rupiah/Lot)

Kode Perusahaan	Harga saham					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INDX	115,00	146,00	205,00	315,00	230,00	25,200
BULL	659,74	349,66	329,87	329,87	354,43	522,00
CASS	405,00	680,00	820,00	1125,00	1130,00	945,00
GIAA	471,14	634,81	495,94	555,00	309,00	338,00
MBSS	870,00	1010,00	1010,00	1000,00	865,00	618,00
WEHA	159,38	200,31	235,00	255,00	244,00	181,00
MIRA	160,00	114,00	68,00	91,00	70,00	70,00
WINS	322,65	444,87	675,50	825,00	567,00	672,00