



PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019)

Subur Karyatun

Program Studi S1 Manajemen Universitas Nasional
subur.karyatun@civitas.unas.ac.id

Info Artikel :

Diterima : 13 Januari 2022

Disetujui : 20 Januari 2022

Dipublikasikan : 28 Januari 2022

ABSTRAK

Penelitian ini untuk menguji pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. Faktor fundamental dalam penelitian ini terdiri dari: (1) CR (*Current Ratio*), (2) TATO (*Total Aset Turn Over*), (3) ROE (*Return on Equity*), dan (4) FATO (*Fixed Assets Turn Over*), sedangkan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor industry Pariwisata. Periode dalam penelitian dilakukan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dari populasi tersebut, pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*: (1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan 5 kali periode terbit Desember 2015 sampai dengan Desember 2019, (2) Perusahaan yang melakukan transaksi harga saham periode 2015 sampai dengan 2019. Dengan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Dilakukan selama masa penelitian 5 (lima) tahun dan metode analisis menggunakan analisis regresi linier dengan alat uji WarpPLS. Hasil penelitian ini dengan pengujian secara langsung CR dan FATO terhadap Return Saham menunjukkan negatif dan signifikan. TATO, ROE terhadap Return Saham menunjukkan pengaruh positif dan signifikan.

Kata Kunci :
CR, TATO,
ROE, FATO,
dan Return
Saham

ABSTRACT

This study is to examine the effect of fundamental factors on stock returns. The fundamental factors in this study consist of: (1) CR (Current Ratio), (2) TATO (Total Assets Turn Over), (3) ROE (Return on Equity), and (4) FATO (Fixed Assets Turn Over), whereas. The population of this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the tourism industry sub-sector. The period in the study was carried out from 2015 to 2019. From this population, the sample selection used purposive sampling: (1) Companies that published financial statements 5 times for the period from December 2015 to December 2019, (2) Companies that carried out stock price transactions the period from 2015 to 2019. With these criteria, a sample of 19 companies was obtained. Conducted during the research period of 5 (five) years and the method of analysis used linear regression analysis with the WarpPLS test tool. The results of this study by direct testing of CR and FATO on Stock Return showed negative and significant. TATO, ROE on Stock Return shows a positive and significant effect.

Keywords : CR,
TATO, ROE,
FATO, and
Stock Return

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Investor tidak begitu saja melakukan pembelian tanpa melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan usaha untuk meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Tujuan utama investor adalah agar dana yang mereka investasikan dalam pasar modal mendapatkan return dari hasil investasinya tersebut (Alexander dan Destriana 2013). Dalam rangka meningkatkan minat investor, perusahaan perlu menawarkan tingkat return yang cenderung lebih tinggi.

Return merujuk pada keuntungan finansial atas hasil investasi (Acheampong et al. 2019). Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa, Return Saham adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Untuk mempertimbangkan return yang bisa diterimanya, Investor sangat membutuhkan peranan informasi akuntansi dalam menganalisis tingkat risiko dan tingkat return yang diterima atas setiap investasinya, terutama dalam setiap kegiatan perencanaan investasi; dalam contoh kecil, yakni dapat berupa laporan keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat menjadi sesuatu yang sangat membantu investor dalam membuat perkiraan hasil di masa mendatang atas investasi yang akan dilakukan.

Return saham adalah pendapatan yang diharapkan dari investasi surat berharga karena salah satu indikator untuk mengetahui suatu keberhasilan investasi. Investor banyak mempertimbangkan untuk berinvestasi, karena semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan saham bagi investor.

Pada tahun 2015 hingga tahun 2019 nilai kapitalisasi pasar menurut industri pariwisata berdasarkan laporan tahunan IHSG mengalami kenaikan dari 32 milyar pada tahun 2015 menjadi 88 milyar rupiah atau rata-rata mengalami peningkatan 30,88% pertahun selama 5 tahun. Volume perdagangan mengalami peningkatan dari 13.1 milyar saham pada tahun 2015 menjadi 757 milyar saham pada tahun 2019, atau rata-rata mengalami peningkatan sebesar 206.99% pertahun selama 5 tahun. Nilai perdagangan mengalami peningkatan dari 8,01 milyar rupiah pada tahun 2015 menjadi 87,17 milyar rupiah pada tahun 2019, atau rata-rata mengalami peningkatan sebesar 98.06% pertahun selama 5 tahun.

Perkembangan industri pariwisata di Indonesia selama tiga tahun terakhir mengalami perkembangan ditandai dengan adanya pembukaan destinasi – destinasi pariwisata di daerah- daerah. Selama 10 tahun terakhir jumlah kunjungan wisatawan nusantara (wisnus) terus meningkat, dengan rata-rata peningkatan sebesar 2% per tahun. Sementara dalam menanggapi hal tersebut maka Kementerian Pariwisata telah menetapkan target 275 juta wisatawan nusantara. Sektor Pariwisata merupakan salah satu penggerak ekonomi yang dapat memicu sektor lainnya. Dengan mengangkat sektor pariwisata diharapkan dapat menyerap tenaga kerja. Sektor-sektor lain seperti transportasi, kuliner, perhotelan, usaha kecil dapat menyerap tenaga kerja lokal sehingga meningkatkan pendapatan masyarakat di daerah destinasi wisata.

Pada tahun 2016 sebesar 11,7 juta orang. Kemudian pada tahun 2017-2019 terjadi peningkatan sebesar 0,3 juta orang di setiap tahun. Indeks daya saing mengalami penurunan dari sebelumnya sebesar 40 di tahun 2017 menjadi 30 pada tahun 2019. Kunjungan wisatawan mancanegara pada tahun 2016 sebesar 12 juta. Pada tahun 2017 sebesar 15 juta, pada tahun 2018 sebesar 17 juta dan 20 juta pada tahun 2019. Perjalanan wisnus (wisatawan nusantara) pada tahun 2016 sebesar 260 juta dan terjadi peningkatan dari tahun 2016-2019 sebesar lima juta di tiap tahunnya.



Sumber: data diolah, 2022

Gambar 1. Return saham pariwisata tahun 2015 - 2019

Dapat dilihat dari gambar 1. diatas menggambarkan return saham selama tahun 2015 sampai dengan 2019 mengalami penurunan yang sangat drastis bahkan sampai bernilai negative yang dialami seluruh perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan karena harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya sehingga return saham mengalami penurunan juga. Objek penelitian yang ditetapkan pada industri pariwisata yang terdaftar di BEI yaitu untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara rasio-rasio keuangan yang diteliti dengan return saham.

Berdasarkan fenomena tersebut dan pada umumnya penelitian sebelumnya membahas dari sisi marketing, maka pada penelitian ini membahas tentang keuangannya, yang didukung oleh teori- teori yang sudah ada dan juga ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu, sehingga peneliti menulis penelitian dengan judul; PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019).

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan

Teori Agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksetaraan kepentingan antara prinsipal dan agen. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham atau pemilik serta manajemen atau manajer. Menurut teori ini, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Teori Agensi menggambarkan suatu perusahaan dengan suatu titik temu antara pemilik perusahaan atau principal dengan manajer atau agent yang memiliki hubungan kontraktual. Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Teori Signal

Teori Signal (Signaling theory) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (Asymmetry Information) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (agent) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan

harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al., 2000 dalam Jama'an, 2008).

Dengan adanya teori signal, maka diharapkan perusahaan dapat memberikan informasi terkait kinerja perusahaan. Informasi ini bisa diprosikan pada laba perusahaan. Apabila sebuah perusahaan semakin konservatif, maka akan berdampak pada kualitas laba yang tercantum dalam laporan keuangannya.

Teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori Efficient Market Hypothesis menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental ditambah insider information. Investor diasumsikan akan berlaku rasional sehingga akan menilai saham secara rasional. Konsep Efficient Market Hypothesis (EMH) pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970) dalam Rahman dan Ervina (2017) yang pada intinya menyatakan bahwa di pasar yang efisien, surat berharga berupa obligasi konversi akan selalu diperdagangkan pada nilai wajarnya (fair value) sehingga tidak seorang pun mampu memperoleh imbal hasil yang tidak normal (abnormal return), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.

Ketika investor mengetahui adanya informasi baru yang akan mempengaruhi nilai Fundamental saham maka mereka akan cepat bereaksi terhadap informasi tersebut dengan melakukan bid pada harga tinggi ketika informasi bagus (good news) dan melakukan bid pada harga rendah harga saham ketika informasi buruk (bad news). Implikasinya adalah harga saham akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara cepat dan harga saham akan bergerak ke level harga sesuai nilai fundamental yang baru, sehingga bisa dikatakan bahwa harga saham akan bergerak secara acak (random) dan tidak bisa diprediksi.

Teori Portofolio

Dasar pemilihan portofolio pertama kali dikemukakan oleh Harry M Markowitz pada dekade 1952-an yang disebut dengan teori portofolio Markowitz. Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya expected return, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio dan korelasi antar return. Teori ini memformulasikan keberadaan unsur return dan risiko dalam suatu investasi, dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diversifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi kedalam portofolio (Hartono, 2014).

Hartono (2010) mengatakan bahwa return realisasi merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian sekuritas tunggal dalam suatu portofolio. Sedangkan return ekspektasi portofolio adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas tunggal yang ada pada portofolio.

Current Ratio

Menurut Brigham dan Houston (2010), CR (Current Ratio) menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka current ratio akan turun dan hal ini biasa menimbulkan permasalahan. Karena current ratio memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim

kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat. Berdasarkan penelitian Monte (2009), apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah) maka perubahan tingkat current ratio akan menaikkan besarnya tingkat rate of return.

Sedangkan penelitian Windawaty (2009) menyimpulkan bahwa Current Ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini bermakna bahwa mengukur kemampuan aktiva pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).

H₁ : CR (Current Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham)

TATO (Total Assets Turnover)

Menurut (A Sawir 2005) mengemukakan bahwa Rasio Perputaran Total Aktiva (Total Assets Turnover / TATO) menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih (Net Sales) yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Jika perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual. Menurut Djarwanto (2004), rasio Total Asset Turnover (TATO) bertujuan untuk mengukur pendayagunaan aktiva usaha (Operating Asset) yakni apakah misalnya terjadi kecenderungan kelebihan investasi dalam aktiva dalam kaitannya dengan volume penjualan yang dicapai. Pada umumnya semakin tinggi perputaran aktiva, semakin efisien penggunaan aktiva tersebut.

TATO (Total Assets Turnover) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. Semakin tinggi efisien penggunaan asset maka semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Abdul Halim, 2007). Total Assets Turnover sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut (Weston dan Brigham, 2010), TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, penjualan harus ditingkatkan.

H₂ : TATO (Total Aset Turn Over) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham)

ROE (Return On Equity)

ROE (Return On Equity) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengertian Return On Equity (ROE) menurut (Kasmir, 2012) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan oleh investor akan naik pula, hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham

(Martono dan Agus Harjito, 2007) Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012), adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas yang dimiliki.

Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan total modal sendiri yg dimiliki. Dari pengertian-pengertian ROE diatas dapat diartikan, jika Return On Asset (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

H₃ : ROE (Return On Equity) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham)

FATO (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio perputaran aktiva tetap adalah perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan. Fixed Assets Turnover (FATO), ratio ini mengukur efektivitas pemakaian dana yang tertanam pada harta (aktiva) tetap seperti pabrik dan peralatan untuk menghasilkan penjualan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap tersebut.

Rasio ini dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva secara efektif sehingga pendapatan meningkat yang dicatat sesuai jenis-jenis laporan keuangan. Jika perputarannya lambat (rendah), maka kapasitas akan terlalu besar atau ketersediaan aktiva tetap banyak sehingga kurang bermanfaat. Kemungkinan lain yang terjadi yaitu investasi pada aktiva tetap biasanya berlebihan daripada nilai output yang diperoleh. Semakin tinggi rasio ini maka pemakaian aktiva tetap semakin efektif.

H₄ : FATO (Fixed Assets Turnover) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham)

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis data sekunder yang bersifat kuantitatif. Sementara itu, populasi dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling adalah seluruh yang terdiri dari 19 (Sembilan belas) perusahaan industri subsektor pariwisata, dengan periode waktu 5 tahun dari mulai tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, dengan total data sebesar 175 (19 perusahaan × 5 tahun). Data kemudian diolah dengan menggunakan WarpPLS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian

1. Outer Weight

Outer Weight adalah adalah hasil dari regresi berganda dari sebuah konstruk pada set indikatornya. Bobot adalah kriteria utama untuk menilai kepentingan relatif setiap indikator dalam model pengukuran formatif. Pada penelitian ini pengukuran dengan Indikator Formatif. Evaluasi model pengukuran tersebut seperti pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1 Outer Weight

	CR	TATO	ROE	FATO	RS	Type (a	SE	P value	VIF
CR1	1.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Formati	0.078	<0.001	0.000
TATO1	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000	Formati	0.078	<0.001	0.000
ROE1_	0.000	0.000	1.000	0.000	0.000	Formati	0.078	<0.001	0.000
FATO1	0.000	0.000	0.000	1.000	0.000	Formati	0.078	<0.001	0.000
RS1	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000	Formati	0.078	<0.001	0.000

Sumber: hasil diolah.

Semua Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% memiliki hasil nilai P value < 0.0001 dan nilai VIF tidak ada multikolinearitas, Serta Struktural formatif tersebut relevan dengan teori, maka dapat dinyatakan bahwa model dan indikatornya layak untuk digunakan (Evaluasi model pengukuran layak) dan Struktural dilanjutkan dengan evaluasi model Struktural.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas. Tujuannya untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel bebas atau tidak dalam model regresi. Dalam Uji tersebut seperti pada table sebagai berikut:

Tabel 2 Uji Multikolinearitas

Full Collinearity VIF				
CR	TATO	ROE	FATO	RS
1.152	2.469	1.229	2.312	1.034

Sumber: hasil diolah.

Full Collinearity VIF merupakan hasil pengujian kolinearitas penuh yang meliputi multikolinearitas vertikal dan lateral. Kriteria untuk full Collinearity VIF Test adalah nilainya harus lebih rendah dari 3.3 Output diatas menunjukkan nilai full collinearity vif kurang dari 3.3 sehingga model bebas dari masalah multikolinearitas vertikal dan lateral.

3. Inner Model (Evaluasi Model Struktural)

Berikut adalah penjelasan setiap langkah dalam prosedur evaluasi model pengukuran dalam analisis SEM-PLS.:

- GoF : Kesesuaian Model
- Koefisien Determinasi (R^2)
- Predictive Relevance
- Besaran Dan Signifikansi Koefisien Jalur (*path coefficient*)
- f_2 Effect Size

Model fit and quality indices

Tabel 3 Inner Model (Evaluasi Model Struktural)

Model fit and quality indices	
Average path coefficient (APC)=0.222, P=0.006	
Average R-squared (ARS)=0.164, P=0.024	
Average adjusted R-squared (AARS)=0.123, P=0.055	
Average block VIF (AVIF)=1.184, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	
Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.539, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	
Tenenhaus GoF (GoF)=0.405, small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	
Sympton's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	
R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	
Statistical suppression ratio (SSR)=0.444, acceptable if ≥ 0.7	
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=0.778, acceptable if ≥ 0.7	

	INDEKS	P-VALUE	
Average path coefficient (APC)	0.222	0.006	P < 0.05 Signifikan
Average R-squared (ARS)	0.164	0.024	P < 0.05 Signifikan
Average block VIF (AVIF)	1.184,		acceptable if bagus ≤ 5 , ideally ≤ 3.3
Average full collinearity VIF (AFVIF)	1.539		acceptable if bagus ≤ 5 , ideally ≤ 3.3
Tenenhaus GoF (GoF)	0.405,		small ≥ 0.1 , Kuat medium \geq 0.25, large \geq 0.36

Sumber: data diolah

Dalam Uji tersebut seperti pada tabel.,Bahwa hasil uji dari model *fit and quality indices* : Inner Model dengan hasil, Average path coefficient (APC) memiliki hasil yang signifikan dengan nilai P Value = 0.006 .uji ini memiliki P < 0.05. Average R-squared (ARS) memiliki hasil yang Signifikan dengan nilai P Value = 0.024. Uji ini memiliki P< 0.05. Average block VIF (AVIF) memiliki hasil yang Bagus dengan nilai Indeks = 1.184,. Uji ini memiliki acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3 . Average full collinearity VIF (AFVIF) memiliki hasil yang Bagus dengan nilai Indeks = 1.539. Uji ini memiliki acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3 . Tenenhaus GoF (GoF) memiliki hasil yang Kuat dengan nilai Indeks = 0.405,. Uji ini memiliki small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36 . Berdasarkan nilai pada uji-uji tersebut pada lampiran dapat disimpulkan bahwa model ini fit dan dapat dilanjutkan ke analisis berikutnya.

Pembahasan

Tabel 5 Hasil Penelitian

	Persamaan Return Saham			
	Path Coefficients	P-Value	Effect Size Coefficients	Keterangan
CR	-0.292*	0.001	0.040	Signifikan
TATO	0.142***	0.077	0.016	Signifikan
ROE	0.178**	0.035	0.025	Signifikan
FATO	-0.281*	0.002	0.023	Signifikan
R-squared	0.202			
Adjusted R-squared	0.158			

Sumber: hasil data

Dalam Uji tersebut seperti pada, bahwa hasil uji estimasi dengan hasil, Output Hasil Estimasi Return Saham. Berdasarkan hasil Uji Path analisis, CR terhadap Return Saham memiliki hasil yang negatif dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% dengan nilai Path Coefficients -0.292, P Value 0.001 dan Effect Size Coefficients sebesar 0.040. TATO terhadap Return Saham memiliki hasil yang positif dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 90% dengan nilai Path Coefficients 0.142, P Value 0.077 dan Effect Size Coefficients sebesar 0.016. ROE terhadap Return Saham memiliki hasil yang positif dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 95% dengan nilai Path Coefficients 0.178, P Value 0.035 dan Effect Size Coefficients sebesar 0.025. FATO terhadap Return Saham memiliki hasil yang negatif dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% dengan nilai Path Coefficients -0.281, P Value 0.002 dan Effect Size Coefficients sebesar 0.023. BS (Beta Saham) terhadap Return Saham memiliki hasil yang positif dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% dengan nilai Path Coefficients 0.356, P Value <0.001 dan Effect Size Coefficients sebesar 0.099.

Tabel 6. Hipotesis

Hipotesis:	Hasil:	Kesimpulan:
Curent Ratio terhdap Return Saham	negatif dan signifikan	Hipotesis diterima
Total Aset Turn Over terhadap Return Saham	positif dan signifikan	Hipotesis diterima
Return On Equity terhadap Return Saham	positif dan signifikan	Hipotesis diterima
Fixed Aset Turn Over terhadap Return Saham	negatif dan signifikan	Hipotesis diterima

Sumber: data uji diolah

Berdasarkan tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa keseluruhan signifikan.

Persamaan Hasil RS (Return Saham)

$$RS = -0.292 CR + 0.142 TATO + 0.178 ROE - 0.281 FATO$$

$$R\text{-squared} = 0.202$$

R Square = 0.202 Berarti kemampuan seluruh variable predictor (Variabel Eksogen) yang dipakai (CR, TATO, ROE, dan FATO) mampu menjelaskan variable kriterion (Variabel

Endogen) RS sebesar 20,2 %, sisanya 79,8 % dijelaskan oleh variable lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Adjusted R-squared = 0.158

1. CR ke RS negative sebesar -0.292 dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% (atau pada Prob <0.001 lebih kecil dari $\alpha=0.05$)
2. TATO ke RS positive sebesar 0.142 dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 90% (atau pada Prob. 0.077)
3. ROE ke RS positive sebesar 0.178 dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 95% (atau pada Prob 0.035)
4. FATO ke RS negative sebesar -0.281 dan Signifikan pada tingkat kepercayaan 99% (atau pada Prob <0.002)

Begitu juga Effect Size CR, TATO, ROE, dan FATO ke RS juga pengaruhnya lemah (artinya mereka punya peran tidak terlalu kuat/lemah dari perspektif praktis untuk meningkatkan RS).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

CR (*Current Ratio*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut A Muhamad Jazuli dan Rini Setyo Witiastuti (2016). Namun bertentangan dengan hasil penelitian menurut Akhmad Sodikin (2017) dengan hasil menyatakan bahwa Variabel CR tidak berpengaruh terhadap beta saham. TATO (*Total Asset Turn Over*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Tarau Meyvi Fransiska, Herlina Rasjid, Meriyana Fransisca Dunga (2020). Namun bertentangan dengan hasil penelitian menurut Subalno (2009) dan Bramantyo Nugroho, Daljono (2013) dengan hasil menyatakan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. ROE (*Return On Equity*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Miranti Desti, Nina Agustina, Zul Azhar (2018). Namun bertentangan dengan hasil penelitian menurut Susilowati (2011) dengan hasil menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. FATO (*Fixed Assets Turn Over*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham). Hal ini sejalan dengan penelitian menurut Prabawa dan Luki Astuti (2015) dan Feti Andriani, Mustika Winedar (2020). Namun bertentangan dengan hasil penelitian menurut Syifa, Farhani (2018) dengan hasil menyatakan bahwa FATO tidak berpengaruh terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong Otoo, A. A., Zhiwen, L., Acheampong Otoo, C. O., & Opuni Antwi, M. (2019). Influence of Organisational Factors on E-Business Value and E-Commerce Adoption. *International Journal of Scientific Research in Science, Engineering and Technology*. <https://doi.org/10.32628/ijsrset1196554>
- Agnes Sawir. 2005. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Agus Harjito, Martono. 2008. Manajemen Keuangan, edisi 1. Yogyakarta: Ekonisia

- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(2).
- Sodikin, Akhmad, 2007. Pengaruh Faktor Agregat Ekonomi Terhadap Return Saham. *Jurnal Perspektif Ekonomi*, Volume 2, No 1 Februari-April 2007.
- Brigham, Houston. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Daljono, Nugroho Bramantyo. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011), *Jurnal Akuntansi*. Vol 2, No. 1
- Fahmi, Irham. 2012. "Analisis Kinerja Keuangan", Bandung: Alfabeta
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2). <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Feti Andriani, Winedar, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(1). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i1.2532>
- Halim, Abdul. 2007. *Analisis Investasi*, edisi 4, jakarta:salemba empat
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. ISBN: 979-503-370-0
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ). *Jurnal Universitas Diponegoro*, 1(1).
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. Hal 305-360
- Jazuli A, Witiastuti R. 2016, Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bei. Available from: <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/5779>
- Miranti, D., Agustina, N., & Azhar, Z. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. 4(4).
- Prabawa, Dwian Wahyu., Lukiastuti, Fitri. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 1-16.
- Subalno. (2009). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). In Tesis: Universitas Diponegoro.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei, Vol. 3, No. 1, Hal. 17-37. ISSN: 1979-4878
- Syifa Farhani, 2018, Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dungga, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Jambura: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, 3(1).
- Weston dan Brigham, 2010, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi ke Tujuh, Jilid 1, Terjemahan Djoerban Wahid dan Ruchayat Kokasih, Erlangga, Jakarta
- Widhyawati, I Gusti Ayu Mas. Pengaruh Trading Volume, Market Value dan Return Variance pada Bid Ask Spread. E-Jurnal Akuntansi. ISSN 2302- 8556, 2015
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L Dodd. 2000. Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach. South-Western College Publishing.