

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Return On Assets* terhadap Return Saham

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *Return On Assets*, maka tingkat *return* akan semakin tinggi begitupun sebaliknya jika *Return On Assets* rendah, maka tingkat *return* saham akan semakin rendah.

Hasil yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik dan efisien dalam memanfaatkan aktiva sehingga memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan menyebabkan permintaan atas saham semakin meningkat sehingga harga saham akan naik yang mengakibatkan *return* yang diperoleh investor juga meningkat. Hasil penelitian ini memberikan dukungan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memberikan dampak positif kepada investor dan perusahaan karena investor percaya kepada perusahaan yang memiliki profit yang tinggi untuk berinvestasi. Hal ini akan berdampak pada kenaikan *return* saham satu tahun kedepan.

Semakin tinggi *Return On Assets* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa semakin meningkatnya *Return On Assets* maka dividen yang diterima oleh pemegang saham akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi

investor untuk membeli saham perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat.¹

Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan perusahaan. Dengan menggunakan analisa diatas maka perusahaan tidak hanya bekerja untuk memperoleh laba tetapi untuk mempertinggi profitabilitas, hal ini disebabkan karena laba bukanlah ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Efisien atau tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan yang menghasilkan laba (profitabilitas). Dengan demikian yang harus diperhatikan perusahaan adalah tidak hanya mempertinggi laba tetapi yang lebih penting yaitu usaha mempertinggi profitabilitasnya. Usaha untuk meningkatkan profitabilitas ekonomi atau *earning power* mempunyai arti yang penting bagi perusahaan, maka perlu diusahakan agar tingkat profitabilitas meningkat.

Return yang semakin meningkat juga dapat memberikan keuntungan kepada pihak eksternal seperti sedekah untuk orang yang membutuhkan bagi investor dan melakukan *corporate social responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial bagi perusahaan. Karena pada dasarnya segala kegiatan muamalah atau usaha yang dilakukan oleh manusia adalah ibadah yang bertujuan mendapatkan ridho Allah SWT. Perusahaan maupun investor tidak hanya berfokus pada keuntungan materi melainkan juga menyadari bahwa sebagian harta yang mereka peroleh terdapat bagian orang lain yang membutuhkan.

¹ Dwi Prastowo, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi Edisi Pertama*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 1995), hal.58

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Putra bahwa kondisi ROA yang semakin tinggi akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat pula.² Penelitian ini juga didukung dengan penelitian Sutriani³, Sugiarti⁴, Tarau et al⁵, dan penelitian Lailatul dan Yuliana⁶ yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Disisi lain hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Simorangkir⁷ yang mengatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

B. Pengaruh *Curretnt Ratio* terhadap Return Saham

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *Curretnt Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *Curretnt Ratio*, maka tingkat *return* akan turun begitupun sebaliknya jika *Curretnt Ratio* rendah, maka tingkat *return* saham akan semakin naik.

Dalam penelitian ini bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki hasil negatif. *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi tidak selalu akan menghasilkan imbal balik *return* saham yang tinggi dan pembayaran utang akan terpenuhi apabila

² Dianata Eka Putra, *Berburu Uang di Pasar Modal*, (Semarang: Efthar, 2013), h. 71

³ Anis Sutriani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, ... 4(1). Pg. 67 – 80

⁴ Sugiarti. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan ...13(2). Pg. 121-145

⁵ Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dungga. 2020. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan... 3(1). Pg. 29-44

⁶ Ayu Lailatul dan Indah Yuliana. 2020. Pengaruh Profitabilitas Terhadap.. 22(1). Pg. 68-80

⁷ Somaly C. Manggalito, Rita N. Taroreh dan Falane S. 2018. Pengaruh Current Ratio, ...*Jurnal EMBA*. 6(4). Pg. 3913 – 3922

perusahaan sudah jatuh tempo. Hal ini dapat disebabkan oleh nilai jumlah persediaan yang tinggi dibandingkan taksiran penjualan yang akan datang, sehingga akan menunjukkan kelebihan persediaan serta memperlihatkan bahwa perusahaan tidak bisa memaksimalkan persediaan yang ada.

Menurut Hanafi dan Halim “*Current Ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang menganggur sehingga tidak baik bagi profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap”.⁸ Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nurmasari⁹ yang mengungkapkan bahwa variabel *Current Ratio* yang tinggi, menunjukkan jumlah kas yang besar. Jumlah kas yang tinggi bisa terjadi karena perusahaan tidak memanfaatkan kas dengan sebaik mungkin untuk mengembangkan usahanya. Karena tidak ada pengembangan usaha, pendapatan perusahaan tidak meningkat dan kondisi perusahaan menjadi stagnan bahkan mengalami penurunan.

Peningkatan *return* dapat memberikan keuntungan kepada pihak eksternal seperti sedekah untuk orang yang membutuhkan bagi investor dan melakukan *corporate social responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial bagi perusahaan. Karena pada dasarnya segala kegiatan muamalah atau usaha yang dilakukan oleh manusia adalah ibadah yang bertujuan mendapatkan ridho Allah SWT. Perusahaan maupun investor tidak hanya berfokus pada keuntungan materi melainkan juga

⁸ Hanafi & Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003), h. 54

⁹ Ifa Nurmasari. 2017. Analisis Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *Jurnal Kreatif*. 5(1). Pg. 25-46

menyadari bahwa sebagian harta yang mereka peroleh terdapat bagian orang lain yang membutuhkan.

Penelitian yang mendukung penelitian ini adalah studi dari Manggalito, et al¹⁰ yang mengatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Sedangkan penelitian ini bertentangan oleh penelitian Sugiarti¹¹, Sutriani¹² dan Astiti¹³ yang mengatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

C. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio*, maka tingkat *return* akan semakin tinggi begitupun sebaliknya jika *Price Earning Ratio* rendah, maka tingkat *return* saham akan semakin rendah.

Hasil dari studi ini didukung oleh teori Tandelilin bahwa *Price Earning Ratio* dalam teori memiliki hubungan yang berpengaruh positif terhadap Return Saham. Informasi *Price Earning Ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.¹⁴ Semakin tinggi *Price Earning Ratio* menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga *Price*

¹⁰ Somaly C. Manggalito, Rita N. Taroreh dan Falane S. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, ...6(4). Pg. 3913 – 3922

¹¹ Sugiarti. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan....13(2). Pg. 121-145

¹² Anis Sutriani. 2014. Pengaruh Profitabilitas,.... 4(1). Pg. 67 – 80, hal. 67

¹³ Chadina Ari Astiti. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan2(1). Pg. 301-328

¹⁴ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi...*, h. 375

Earning Ratio yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian dari Sodikin dan Wuldani¹⁵, Najmiyah, et al¹⁶, dan penelitian Puspitadewi dan Rahyuda¹⁷ yang mengatakan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayuni dan Suarjaya¹⁸ serta Septiana dan Wahyuati¹⁹ yang mengatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.

Hasil ini menunjukkan jika PER mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan dan begitu juga sebaliknya. PER yang semakin tinggi menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang untuk meningkatkan pertumbuhan yang tinggi, sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang kemudian akan meningkatkan harga saham dan akan berdampak pada peningkatan return saham.

Rasio PER mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan dan merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga

¹⁵ Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani. Pengaruh Price Earning ...2(1). Pg. 18-25

¹⁶ Najmiyah, Edy Sujana dan Ni Kadek Sinarwati. 2014. Pengaruh Price ...2(1). Pg. 45-61

¹⁷ Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh DER...5(3). Pg. 1429-1456

¹⁸ Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya. 2018. Pengaruh ROA...7(8). Pg. 4063-4093

¹⁹ Farda Eka Septiana dan Aniek Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan...5(1). Pg. 61-85

menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Semakin tinggi harga saham akan memberikan keuntungan yang lebih banyak terhadap perusahaan dan akan berdampak positif juga kepada investor. Dengan *return* tinggi yang akan didapatkan dapat digunakan perusahaan dan investor untuk sedekah dan melakukan CSR pada masyarakat sekitar.

D. Pengaruh Kurs dalam Memperkuat atau Memperlemah *Return On Assets*

Hasil analisis menunjukkan bahwa kurs memperkuat pengaruh ROA terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa kurs dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap return saham meskipun tidak signifikan.

Hal ini tidak sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Istiqomah dan Mardiana yang menunjukkan hasil kinerja keuangan terhadap *return* saham tidak dapat dimoderasi dengan nilai tukar.²⁰ Nilai tukar tidak mampu memoderasi rasio profitabilitas dikarenakan, nilai tukar (kurs) merupakan variabel yang berkaitan dengan faktor eksternal perusahaan. Sedangkan penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Zulelli²¹, Sugiharti²², Wardati dan Sari²³, serta Amrillah²⁴ menunjukkan bahwa kurs dapat memoderasi ROA terhadap return saham.

²⁰ Istiqomah dan Mardiana. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai variabel moderasi. *Jurnal Business Management Analysis Journal (BMAJ)*. 3(1). Pg. 22-34

²¹Rina Zulelli. 2013. Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar....1(1). Pg. 201-230

²² Sugiharti dan Emi Wardati. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi...2(3). Pg. 121-146

²³ Widya Intan Sari. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, ... 3(1). Pg. 1120-1145

²⁴ Muhammad Faisal Amrillah. 2016. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs),...2(2). Pg. 232-

Dalam kegiatan usahanya, perusahaan yang dalam kegiatan operasionalnya melibatkan mata uang asing, maka perusahaan tersebut tidak terlepas dari nilai tukar mata uang asing ke mata uang rupiah. Nilai tukar mampu memoderasi hubungan ROA terhadap return saham dengan memperkuat antara hubungan diantara keduanya, karena dengan menguatnya nilai tukar (kurs) terhadap US dollar akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan perusahaan yang melakukan ekspor akan mendapatkan keuntungan besar. Nilai tukar rupiah yang mengalami peningkatan dibandingkan nilai tukar dollar amerika menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara dalam kondisi yang positif.

E. Pengaruh Kurs dalam Memperkuat atau Memperlemah *Current Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa kurs memperkuat pengaruh CR terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa kurs dapat memperkuat pengaruh CR terhadap return saham meskipun tidak signifikan.

Ketika nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain mengalami depresiasi atau pelemahan, pastinya akan menghambat kegiatan penjualan atau operasional pada sampel perusahaan pada penelitian ini. Karena kegiatan ekspor produk ke luar negeri melibatkan nilai tukar dengan mata uang asing. Sehingga jika nilai tukar rupiah terdepresiasi dengan mata uang negara lain, perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini akan terpengaruhi. Dengan hasil menunjukkan bahwa adanya kurs sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi pengaruh *current ratio* terhadap return saham. Dapat dipahami juga bahwa kurs mampu

mempengaruhi *current ratio* karena merupakan bagian fundamental perusahaan dalam menggunakan kas dan asetnya.

Penelitian yang tidak mendukung penelitian ini adalah penelitian dari Rachmad²⁵ dan Hadinata²⁶ yang mengungkapkan bahwa kurs dapat memoderasi hubungan CR terhadap return saham. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Istiqomah dan Mardiana yang menunjukkan hasil bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan CR terhadap return saham. Nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas terhadap return saham.²⁷ Nilai tukar tidak mampu memoderasi rasio profitabilitas dikarenakan, nilai tukar (kurs) merupakan variabel yang berkaitan dengan faktor eksternal perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini adalah studi Lestari²⁸ dan Hasibuan²⁹.

F. Pengaruh Kurs dalam Memperkuat atau Memperlemah *Price Earning Ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa kurs memperlemah pengaruh PER terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan

²⁵ Rachmad. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage ...1(1). Pg. 202-224

²⁶ Yunan Suro dan Andrian Hadinata. 2020. Pengaruh Cash Ratio, ...5(1). Pg. 57-63

²⁷ Istiqomah dan Mardiana. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai variabel moderasi. *Jurnal Business Management Analysis Journal (BMAJ)*. 3(1). Pg. 22-34

²⁸ Rhomini Yesti Lestari. 2019. Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* ...3(1). Pg. 9-22

²⁹ Zulkifli Hasibuan. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap ...7(1). Pg. 262-287

bahwa kurs dapat memperkuat pengaruh PER terhadap return saham meskipun tidak signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan teori Hartono bahwa PER terhadap *return* adalah merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah, sehingga para investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dibeli atau dijual.³⁰ Nilai koefisien yang menunjukkan hasil negatif berarti bahwa melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (Rupiah terhadap US Dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak punya daya tarik sehingga membuat harga saham di pasar mengalami penurunan.³¹

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Ika dan Listiorini³² serta Devi dan Artini³³ serta Sodikin dan Wulandari³⁴ yang menyatakan bahwa variabel kurs tidak dapat memoderasi hubungan PER terhadap return saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Tarau, et al³⁵, serta

³⁰ Hartono Jogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 6, Cet. 1, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2009), h. 77

³¹ Rico Nur Ilham dan Mangasi Sinurat, *Strategi Investasi Aset Digital Cryptocurrency*, (Yogyakarta: CV. Bintang Surya Madani, 2021), h. 16

³² Desi Ika dan Listiorini. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan ... 6(2). Pg. 134-146

³³ Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini. 2019. Pengaruh Return on Equity (ROE), ... 8(7). Pg.4183-4212

³⁴ Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani. 2016. Pengaruh Price Earning Ratio (PER)...., pg.

³⁵ Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dungga. 2020. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return... 3(1). Pg. 29-44

Puspitadewi dan Rahyuda³⁶ yang mengatakan bahwa kurs dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap return.

Kurs melemahkan hubungan antara PER terhadap return saham karena perusahaan yang melakukan pengelolaan keuangan dengan baik maka tidak akan mudah terpengaruh dengan fluktuasi nilai tukar. Jika pengelolaan perusahaan baik maka kepercayaan investor akan tetap terjaga dan harga saham akan cenderung stabil. Dengan demikian, perusahaan akan mendapatkan laba yang optimal dan dapat memberikan return saham kepada investor dengan optimal pula.

³⁶ Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER ...5(3). Pg. 1429-1456