

**Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Resiko dan  
Manajemen Modal Kerjaterhadap Return Saham  
(Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI  
Tahun 2016-2020)**

*Muryati<sup>1</sup>, Akhmadi<sup>2</sup>*

*Program Studi Manajemen, STIE-GK Muara Bulian - Jambi  
Jl. Gajah Mada Telp. (0743) 23022  
Email : [Dra.muryati@gmail.com](mailto:Dra.muryati@gmail.com)*

**Abstract**

This study aims to determine the effect of the financial performance of telecommunications companies listed on the Stock Exchange with the proxy Debt to equity ratio, return on investment, current ratio and total assets turn over then risk management using interest rates and working capital management using cash conversion cycle on stock returns. year 2016-2020. The population and sample are telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange and meet the research requirements, totaling 4 companies. Data collection is done by downloading the financial statements of each company on the IDX website. Analysis of the data in this study using SPSS version 20. Data testing techniques include normality assumption test, multiple regression analysis and partial test. In analyzing the effect of the variables DER, ROI, CR, TATO, ir and CCC using multiple linear regression. The results showed that the Debt to Equity Ratio (DER) had an effect on stock returns with a significant value of 0.008, Return on Investment (ROI) had a significant effect on stock returns with a significant value of 0.002. And Total Asset Turn Over (TATO) has an effect on stock returns with a significance value of 0.015. Meanwhile, Current Ratio (CR), interest rate (IR), and Cash Conversion Cycle (CCC) have no effect on stock returns with a significance value of 0.289; 0.312; 0.675. All independent variables simultaneously affect the shares in telecommunications companies.

**Keywords :** *Financial Performance, Risk Management, Working Capital Management, Stock Return.*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang listing Di BEI dengan proksi *Debt to equity ratio, return on investemen, current ratio dan total assets turn over* kemudian manajemen resiko menggunakan *interest rate* dan manajemen modal kerja menggunakan *cash conversion cycle* terhadap *return saham tahun 2016 - 2020*. Populasi dan sampel adalah perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia dan memenuhi syarat penelitian yang berjumlah 4 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh laporan keuangan masing-masing perusahaan di situs BEI. Analisa data pada penelitian ini menggunakan SPSS versi 20 Teknik pengujian data meliputi uji asumsi normalitas, analisa regresi berganda serta uji parsial. Dalam menganalisis pengaruh variabel DER, ROI, CR, TATO, ir dan CCC menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,008, Return on Investment (ROI) berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,002. Dan Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,015. Sedangkan Current Ratio (CR), suku bunga (IR), dan Cash Conversion Cycle (CCC) tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,289; 0,312; 0,675. Semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap saham pada perusahaan telekomunikasi.

**Kata Kunci :** *Kinerja Keuangan, Manajemen Resiko, Manajemen Modal Kerja, Return Saham*

**I. Pendahuluan**



Kesejahteraan masyarakat bisa meningkat dengan baik apabila kondisi perekonomian suatu negara menunjukkan kestabilan. Pendapatan perkapita dan kemampuan daya beli masyarakat yang meningkat ini merupakan bukti ekonomi yang stabil. Peningkatan ini memiliki pengaruh terhadap pola kehidupan termasuk investasi. Dimana masyarakat sudah menyadari pentingnya melakukan investasi untuk masa depan yang lebih baik. Menurut Hermi dan Kurniawan(2011) melakukan investasi dalam bentuk saham memiliki resiko yang sangat besar. Memilih saham yang salah akan mengakibatkan besarnya kerugian yang cukup fatal bagi investor. Ada berbagai pilihan yang bisa dilakukan investor untuk memanfaatkan kelebihan dana yang dimilikinya. Investor selalu berusaha mencari investasi yang menjanjikan keuntungan dengan berbagai pilihan risiko yang tersedia. Menurut Hermi dan Kurniawan (2011) investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang sangat besar. Kesalahan dalam memilih saham yang akan dibeli dapat mengakibatkan kerugian yang fatal bagi investor. Oleh karena itu, investor harus dapat memilih dengan baik saham yang akan dibeli.

Pasar modal adalah pasar yang didefinisikan sebagai tempat berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun pihak swasta (Husnan, 1994). Pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu cara bagi emiten untuk mendapatkan dana segar dari pasar modal (Thrisye dan Simu, 2013). Investor dapat memilih berbagai instrumen investasi yang ditawarkan sesuai dengan kebutuhan di pasar modal. Meningkatnya jumlah emiten yang menerbitkan surat berharga mendorong minat investor untuk memilih pasar modal sebagai alternatif wahana investasi yang menjanjikan.

Ketika berinvestasi, investor mengharapkan pengembalian investasi, pengembalian ini dapat berupa dividen jika investor berinvestasi dengan membeli saham di pasar modal. Sedangkan untuk berinvestasi dengan membeli obligasi, investor akan mendapatkan kupon. Tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada investor tentunya berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perbedaan kinerja perusahaan sangat mempengaruhi tingkat pengembalian yang akan diterima investor.

Return adalah tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor sebagai imbalan atas investasi (investasi) yang dilakukan oleh investor. Pengembalian dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian yang diharapkan. (Hartono, 2014)

Objek penelitian akan dilakukan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek ini dipilih karena pesatnya perkembangan teknologi di bidang telekomunikasi membuat segala sesuatu yang berhubungan dengan komunikasi menjadi lebih mudah dan murah. Banyak produsen perangkat telekomunikasi melakukan berbagai inovasi dan mampu bersaing di pasar global, termasuk Indonesia. Fenomena yang akan diteliti mengenai penyebab fluktuasi return saham berasal dari kinerja keuangan perusahaan, manajemen risiko dan manajemen modal kerja atas return yang dibagikan oleh perusahaan telekomunikasi kepada investornya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan (DER, ROI, CR, dan TATO) digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, suku bunga merupakan bagian dari risiko pasar yang digunakan untuk mengukur manajemen risiko, dan Cash Conversion Cycle (CCC) digunakan untuk mengukur tingkat manajemen modal kerja memberikan hasil yang bervariasi, yang menimbulkan pertanyaan untuk penelitian lebih lanjut.

Dalam penelitian ini Debt to Equity Ratio digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi return saham, atas dasar adanya kesenjangan penelitian antara hasil penelitian (Budialim, 2013) dan (Farkhan dan Ika, 2011) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan (Thrisye dan Simu, 2013) dan (Salim dan Isnurhadi, 2011) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Return On Investment yang diteliti oleh Sunardi (2010) menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian dari (Hermi dan Kurniawan, 2011)



menunjukkan hasil bahwa Return On Investment tidak memiliki pengaruh terhadap return saham sedangkan (Nuryana 2013) menyatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap return saham.

*Signalling theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah menjalankan operasinya dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh berbagai pihak yang berkepentingan (Sunardi, 2010). *Signalling theory* menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Menurut Sharpe, Alexander, dan Bailey (1997) pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (good news) sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di bursa. Salah satu informasi yang dapat dijadikan acuan oleh investor adalah laporan keuangan.

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan modal pada suatu perusahaan atau lembaga yang memberikan hasil investasi yang bervariasi tergantung pada kemampuan pemodal untuk mengelolanya (BEI). Capital gain atau capital loss adalah selisih antara harga investasi saat ini dengan harga periode sebelumnya (Hartono, 2014).

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi saat ini ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga investasi periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) berarti terjadi capital gain yang disebut capital gain, jika terjadi sebaliknya maka akan terjadi kerugian modal atau capital loss.

Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah mengimplementasikannya dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja pada suatu periode tertentu.

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan cara membagi angka yang satu dengan angka yang lain (Kasmir, 2014). Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan. Hasil rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki.

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

Rasio rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih oleh pihak yang meminjam dana atau kreditur, perusahaan akan mampu melunasi hutang tersebut terutama yang sudah jatuh tempo.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai



kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

*Manajemen Resiko* diartikan sebagai perpaduan antara kemungkinan dari suatu peristiwa dengan berbagai konsekuensi yang melekat di dalamnya (Coiller,2009).

$$BI\ Rate\ tahunan = \frac{Total\ BI\ rate\ selama\ 1\ tahun}{12\ bulan}$$

Manajemen modal kerja adalah pengelolaan sumber daya jangka pendek perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha, pendanaan dan optimalisasi likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja memiliki komponen penting seperti efisiensi penggunaan aktiva lancar dan kewajiban lancar (Ahmad, 2002).

Modal kerja pada hakekatnya adalah suatu jumlah yang harus tersedia secara terus menerus untuk mendukung usaha perusahaan yang menjembatani waktu antara pengeluaran bahan atau jasa dengan waktu penerimaan penjualan (Ahmad, 2002).

$$Cash\ Conversion\ Cycle\ (CCC) = DSO - DPO$$

Dimana:

$$DSO = \frac{Total\ Piutang}{Penjualan} + 365\ hari$$

$$DPO = \frac{Utang\ Lancar}{Penjualan - Laba\ kotor} + 365\ hari$$

Perumusan Hipotesis

- H1 Debt to Equity Ratio* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham
- H2 Return on Investment* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- H3 Current ratio* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- H4 Total Assets Turn Over* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- H5 Interest rate* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.
- H6 Cash Conversion Cycle (CCC)* diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

## 2. Metode Penelitian

### 2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kasus. Menurut Flyvbjerg (2006) penelitian studi kasus adalah salah satu metode penelitian dalam ilmu-ilmu sosial dengan melakukan pemeriksaan longitudinal yang mendalam terhadap suatu situasi atau peristiwa yang disebut kasus dengan menggunakan metode sistematis mengamati, mengumpulkan data, menganalisis informasi, dan melaporkan hasil.

### 2.2 Variabel Penelitian

Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat berupa *return* saham. Sedangkan variabel bebasnya adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Current Ratio (CR), dan Total Assets Turn Over (TATO). Risiko Pasar diproksikan dengan tingkat suku bunga dan Manajemen Modal Kerja diproksikan dengan Cash Conversion Cycle (CCC). Sedangkan variabel dependen atau variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yang dipengaruhi oleh variabel independen adalah *return* saham.

### 2.3 Populasi



Populasi adalah gabungan dari semua elemen yang berupa kejadian, hal atau orang yang memiliki kesamaan karakteristik yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena dipandang sebagai semesta penelitian (Ferdinand, 2011).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020 dengan karakteristik sebagai berikut:

1. Laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahun selama periode 2016-2020 dan telah melalui proses audit,
2. Tidak pernah dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020,
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, ada data dari Bank Indonesia berupa BI rate 2016-2020.
4. Adalah perusahaan telekomunikasi yang menyediakan dan menyediakan
5. Adalah perusahaan telekomunikasi yang memberikan jasa berupa jasa dan produk yang mendukung terselenggaranya telekomunikasi.

**Tabel 2.1 : Perusahaan Telekomunikasi**

No	Nama Perusahaan
1	PT XL Axiata Tbk
2	PT Simartfren Telecom Tbk
3	PT Indosat Tbk
4	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

Data yang digunakan dalam laporan keuangan adalah piutang, aktiva lancar, kewajiban lancar, jumlah aktiva, jumlah utang, laba usaha, jumlah modal, beban bunga, laba sebelum pajak, beban pajak, laba setelah pajak, harga saham pada penutupan.

#### 2.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan bantuan program SPSS 19.0 *for windows*. Data sekunder yang telah dikumpulkan, selanjutnya akan diolah dengan menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisiendeterminasi dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yang telah dirumuskan.

1. Uji Normalitas  
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat analisis grafik normal *probability plot* dan uji statistik. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011).
2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya digunakan untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi yang terdapat dalam variabel dependen. Nilai R yang memiliki arti bahwa kemampuan variabel dependen dalam penjelasan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai Adjusted ( $R^2$ ) digunakan untuk mengevaluasi model yang terbaik. Nilai dari Adjusted ( $R^2$ ) dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Adjusted ( $R^2$ ) yang bernilai negatif dianggap bernilai nol (Ghozali, 2011).
3. Uji Statistik F  
Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011).
4. Uji Secara Parsial (Uji Statistik t)  
Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri atau masing-masing terhadap variabel dependen Y (Ghozali, 2011).
5. Analisis Regresi  
Analisis regresi digunakan untuk mengetahui keakuratan hubungan antara *Return* (variabel dependen) dengan DER, ROI, CR, TATO, *Interest Rate* dan CCC sebagai variabel yang



mempengaruhi (variabel independen) dengan persamaan :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6 + e$$

$Y$  = Return saham  
 $a$  = Konstanta  
 $b_1$  to  $b_6$  = Koefisien Regresi Masing Masing Variabel  
 $X_1$  = DER  
 $X_2$  = ROI  
 $X_3$  = CR  
 $X_4$  = TATO  
 $X_5$  = Interest Rate  
 $X_6$  = CCC  
 $E$  = Standard Error

### 3. Hasil Penelitian

#### 3.1 Uji Normalitas

**Tabel 3.1. One-Sample Kolmogorov Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
N	20
Normal Parameters <sup>a,b</sup> Mean	,0000000
Std. Deviation	1002,01964514
Most Extreme Differences	,167
Absolute	,167
Positive	-,089
Negative	,746
Kolmogorov-Smirnov Z	,635
Asymp.Sig. (2-tailed)	

Sumber : Data Skunder Diolah

Berdasarkan Tabel 3.1, menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai 0,635 dimana hasil ini menunjukkan tingkat signifikansi diatas  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 hal ini menunjukkan bahwa data yang ada pada semua variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

#### 3.2 Koefisien Diterminasi

**Tabel 3.2 Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.711 <sup>a</sup>	.505	.329

Sumber: Data skunder yang diolah

Dari Tabel 3.2 diperoleh hasil perhitungan bahwa besarnya pengaruh variabelindependen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah 0.329 atau 32.9% dan sisanya sebesar 67.1% diperoleh dari(100%-32.91%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model yang digunakan dalam penelitian seperti *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *inflasi*.

#### 3.3 Uji Kesesuaian Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secarabersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2009).



**Tabel 3.3: Uji F**

F	Sig.
3,859	,003 <sup>a</sup>

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 3.859 dengan nilai signifikansi sebesar 0.003. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari  $\alpha=5\%$  atau 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *interest rate* (ir), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi

### 3.4 Uji Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri atau masing-masing terhadap variabel dependen Y. Untuk itu digunakan asumsi :

H<sub>0</sub> :  $\beta = 0$ , tidak ada pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

H<sub>a</sub> :  $\beta \neq 0$ , tiap variabel independen sebagian atau seluruhnya berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.

**Tabel 3.4 : Hasil Perhitungan Uji t**

Model	Standardized Coef.Beta	T	Sig.
(Constant)		3,603	,033
DER	-,203	-,704	,008
ROI	,820	1,170	,002
TATO	-,244	-1,851	,015
CR	-,825	-,206	,289
IR	,313	-1,050	,312
CCC	,630	-2,105	,675

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen terlihat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Investment* (ROI) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki pengaruh terhadap *return* saham, hal ini dapat dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Investment* (ROI) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha= 2,5\%$  atau 0,025 yaitu masing-masing sebesar 0,008; 0,002; dan 0,015. Sedangkan variabel *Current ratio* (CR), *interest rate* (IR), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yaitu dengan nilai signifikansi 0,289; 0,312; dan 0,675.

Berdasarkan Tabel 3.4, dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = 3,603 - 0,203 X_1 + 0,820 X_2 - 0,244 X_3 - 0,825 X_4 + 0,313 X_5 + 0,630 X_6$$

### 3.5 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar -0,203 dengan nilai signifikansi 0,008. Karena nilai signifikansinya jauh lebih kecil dari 2,5% atau 0,025 maka hipotesis pertama dapat diterima yang artinya terdapat pengaruh antara variabel DER terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

Semakin tinggi nilai rasio DER maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko yang dihadapi perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya yaitu membayar pokok utang ditambah bunga. Hal ini berdampak pada penurunan harga saham yang juga berdampak pada penurunan jumlah *return* saham yang diterima investor.



Artinya semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya apakah investor akan melanjutkan investasinya dengan risiko tinggi dan probabilitas pengembalian yang tinggi atau sebaliknya.

### 3.6 Pengaruh Return on Investment Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar 0,820 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansinya jauh lebih kecil dari 2,5% atau 0,025, maka hipotesis kedua dapat diterima yang berarti ada pengaruh antara variabel ROI terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

Hasil ini menggambarkan bahwa kenaikan *Return on Investment* akan berakibat pada meningkatnya pengembalian (*return*) saham yang diterima investor. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa, ROI yang meningkat akan berdampak pada peningkatan *return* saham. Perusahaan dengan ROI yang besar akan menarik minat dari investor untuk menambahkan dananya atau investasi ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena ROI yang besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada peningkatan *return* saham yang diterima investor (Thrisye & Simu, 2013).

### 3.7 Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar -0,244 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015. Karena nilai signifikansinya sama dengan 2,5% atau 0,025, maka hipotesis keempat tidak dapat diterima yang berarti ada pengaruh antara variabel TATO terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

Nilai *Total Asset Turn Over* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat melakukan penjualan dari setiap aktiva yang dimiliki secara optimal yang berarti perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimiliki (Risca Yuliana Thrisye, 2013). *Total Asset Turn Over* pada perusahaan telekomunikasi memberikan gambaran bagaimana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dioptimalisasikan untuk menghasilkan pendapatan atas aktivitas yang dilakukannya. Namun optimalisasi perusahaan menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan belum dijadikan sinyal positif bagi investor dalam memprediksi *return* saham berupa *capital gain*.

### 3.8 Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar -0,825 dengan nilai signifikansi sebesar 0,289. Karena nilai signifikansinya jauh lebih besar dari 2,5% atau 0,025, maka hipotesis ketiga dapat diterima yang berarti CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Kenaikan *Current Ratio* akan berakibat pada menurunnya tingkat pengembalian (*return*) saham yang diterima investor. Temuan ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tinggi menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi dan mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang mampu dalam mengelola keuangan, selain itu *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan apabila terdapat saldo kas yang berlebihan. Sedangkan *current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa terjadi suatu masalah yang berkaitan dengan likuiditas yang juga dapat diartikan sebagai indikasi ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Thrisye dan Simu, 2013).

### 3.9 Pengaruh interest rate Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar 0,313 dengan nilai signifikansi sebesar 0,312. Karena nilai signifikansinya jauh lebih besar dari 2,5% atau 0,025 maka hipotesis kelima tidak dapat diterima yang berarti *interest rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

Hasil ini menggambarkan bahwa kenaikan *interest rate* tidak akan berakibat pada meningkatnya tingkat pengembalian (*return*) saham yang diterima investor. Disamping itu, tingkat suku bunga atau BI *rate* yang meningkat tidak membuat investor yang memiliki saham di perusahaan telekomunikasi khawatir. Hal ini dikarenakan perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan jasa atau perusahaan yang bergerak dalam sektor non riil (Bank Indonesia, 2014). Sedangkan untuk



perusahaan yang tergolong dalam sektor riil akan terpengaruh oleh perubahan tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh BI.

Jadi hubungan antara tingkat bunga atau *interest rate* terhadap *return* saham berbanding terbalik untuk perusahaan yang tergolong dalam sektor riil, dimana jika tingkat suku bunga naik maka *return* saham akan turun dan sebaliknya. Untuk sektor non riil hubungan antara tingkat suku bunga dengan *return* saham berbanding lurus. Namun apabila investor membeli saham pada saat tingkat suku bunga tinggi maka mereka akan mengeluarkan uang yang sedikit untuk berinvestasi, dan menjaga investasinya hingga suku bunga stabil sehingga investor akan mendapatkan *return* saham yang menjanjikan.

### 3.10 Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi sebesar 0,630 dengan nilai signifikansi sebesar 0,675. Karena nilai signifikansinya jauh lebih besar dari 2,5% atau 0,025, maka hipotesis keenam tidak dapat diterima yang berarti CCC tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

Tidak adanya pengaruh antara *Cash Conversion Cycle* dengan *return* saham perusahaan telekomunikasi dikarenakan investor tidak mengambil keputusan investasi mereka dengan melihat nilai CCC, dikarenakan nilai ini tidak dicantumkan dalam laporan keuangan sehingga investor harus menghitung sendiri nilai rasio ini.

Menurut (Wilujeng, 2009) dalam (Nilmawati, 2011) Perusahaan yang dapat memperpendek waktu CCC dapat mempercepat penjualan yang ada, mempercepat periode penagihan piutang dan memperlambat pembayaran kewajiban. Perusahaan yang memiliki waktu CCC yang pendek mampu mengumpulkan *cash* yang diperlukan untuk operasional sehari-hari perusahaan, sehingga tidak perlu menggunakan sumber dana dari luar yang berarti tidak ada biaya untuk pinjaman dana, hal ini akan meningkatkan laba perusahaan yang juga akan meningkatkan *return* saham yang diterima investor.

## 4. Penutup

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Karena DER berbanding terbalik dengan *return* saham maka dapat disimpulkan apabila tingkat DER suatu perusahaan semakin tinggi dapat dipastikan bahwa risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin tinggi, dimana profit yang diperoleh perusahaan semakin berkurang akibat dari pembayaran kewajiban ditambah dengan bunga kepada pihak ketiga, hal ini juga akan membuat tingkat *return* saham yang diperoleh investor juga berkurang.
2. *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Hasil penelitian yang signifikan antara ROI dan *return* saham disebabkan oleh hubungan yang positif antara tingkat rasio ROI dengan *return* saham, dimana ROI merupakan rasio yang menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas.
3. *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. *Total Asset Turn Over* pada perusahaan telekomunikasi memberikan gambaran bagaimana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dioptimalisasikan untuk menghasilkan pendapatan atas aktivitas yang dilakukannya.
4. *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Tidak adanya pengaruh antara *Current Ratio* dan *return* saham dikarenakan CR merupakan indikasi yang menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dimana rasio CR yang tinggi menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi.
5. *interest rate* (ir) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Tidak adanya pengaruh antara ir dan *return* saham dikarenakan tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk membelis sejumlah saham yang dikeluarkan emiten. Di samping itu, tingkat suku bunga atau *BI rate* yang meningkat tidak membuat investor yang memiliki saham di perusahaan telekomunikasi khawatir. Hal ini dikarenakan perusahaan telekomunikasi merupakan perusahaan jasa atau perusahaan yang bergerak dalam sektor non riil yang tidak terkena mekanisme perubahan *BI rate*.



6. *Cash Conversion Cycle (CCC)* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi. Tidak adanya pengaruh positif antara CCC dan *return* saham dikarenakan investor tidak mengambil keputusan investasi mereka dengan melihat nilai CCC, dikarenakan nilai ini tidak dicantumkan dalam laporan keuangan sehingga investor harus menghitung sendiri nilai rasio ini.

## 5. Daftar Pustaka

- Ahmad, Kamaruddin. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Modal Kerja*, Jakarta: PT. RinekaCipta.
- Budialim, Giovani. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Sector Consumer Goods* di BEI (2007-2011). *Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2: 1-23.
- Coiller, Paul M. (2009). *Fundamental of Risk Management for Accountants and Managers*. Burlington, MA 01803, USA: Butterworth-Heinemann.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Farkhan dan Ika. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. *Value Added* 9: 1-18.
- Ferdinand, Augusty. (2011). *Metode Penelitian Manajemen*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*,
- Hermi dan Kurniawan, Ary. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2008-2010. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik* 6: 83-95.
- IDX, Indonesian Stock Exchange. Sekolah Pasar Modal BEI Level 1. In: Indonesia, Bursa Efek(ed). Indonesia: IDX.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Mulyani, Neny. (2014). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap JII. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* 1: 13.
- Nilmawati. (2011). Pengaruh Manajemen Modal Kerja pada Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Karisma* 5: 12.
- Nuryana, Ida. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Akuntansi Aktual* 2: 57-66.
- Salim, Elly dan Isnurhadi. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Surabaya* 9: 71-86.

