

## PENGARUH ROA, DER, CR, INFLASI DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2012)

*(The Effect of ROA, DER, CR, Inflation and Exchange Rate to Stock Return on Food and Beverage Industry that Listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2008-2012).*

Johannes<sup>1</sup> dan Meri Arisandi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Dosen pada Program Magister Manajemen , Ekonomi Ekonomi Unja, email: [simatupangsbr@yahoo.com](mailto:simatupangsbr@yahoo.com)

<sup>2</sup>Staf pada Dinas Sosial dan Tenaga KerjaKota Jambi, email: [Meriarisandi09@gmail.com](mailto:Meriarisandi09@gmail.com).

### ABSTRACT

*The objectives of this research is to analyze the influence of Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), inflation and exchange rate to the stock return of Food and Beverage industry that listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2008-2012. The number of population are 19 companies but the eligible unit to be sample is 16 companies. Analyze technique to describe the variables relationships used Multiple Linier Regression. Based on the data processing, it is known that simultaneously the effect of independent variables are significant. Furthermore, partially it is known that the effect of Return On Asset (ROA), inflation, and exchange rate variables are significant, otherwise variables Debt to Equity Ratio (DER) and Current Ratio (CR) have insignificant effect.*

*Keywords : On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Inflation, exchange rate, stock return*

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang mempunyai peran sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melakukan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan, laporan keuangan perusahaan yang *go public* sangat penting.

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko tertentu (Jogiyanto, 2000). Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti *broker, dealer, manajer investasi* dan lain-lain.

Menurut Ang (1997) dalam Gunawan (2012), ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi: pertama faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya, kedua

faktor eksternal yaitu pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, kondisi ekonomi ekonomi misalnya terjadinya inflasi, dan sebagainya.

Faktor internal dapat dilihat dari analisis fundamental. Analisis fundamental yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tampak pada laporan keuangan. Pada penelitian ini meliputi analisis rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Asset* (ROA), analisis rasio solvabilitas yang diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER) dan analisis rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR).

Faktor yang mempengaruhi return saham yang kedua adalah faktor eksternal, salah satunya yaitu faktor Kondisi Ekonomi. Tandelin, Eduardus (2001) menyatakan bahwa Prospek keuntungan (*return*) perusahaan dipengaruhi pula oleh keadaan ekonomi. Maka dari itu seorang investor juga harus memperhitungkan variabel kondisi ekonomi yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Faktor Kondisi ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa nilai tukar uang (kurs) dan tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia. Ketika melakukan investasi dalam bentuk saham seorang investor pasti akan membeli saham yang efisien, yang dapat memberikan *return* saham maksimal. Investor tentunya tidak akan memilih saham yang tidak memberikan *return* yang maksimal dan mengandung nilai risiko yang cukup tinggi. Harga suatu saham dapat naik dapat pula turun. Hal tersebut sepenuhnya harus dipahami oleh investor. Oleh karena itu seorang investor yang akan berinvestasi dalam saham harus memperhatikan pula keadaan inflasi maupun nilai tukar uang (kurs).

Memperhatikan sifat variabel seperti di atas, utamanya terhadap industri makanan dan minuman menarik untuk disimak lebih dalam. Sekilas diketahui bahwa sektor ini termasuk salah satu industri yang cenderung diminati investor. Hal ini terbukti bahwa meski terkena imbas krisis ekonomi global sekalipun, seperti 2008-2009 lalu masih didapat pertumbuhan. Tahun 2008 misalnya, industri ini masih bisa tumbuh 2,34%, dan Tahun 2009 kembali melonjak hingga 11,22% dengan volume penjualan hingga Rp 555 triliun. Sepanjang 2012, pasar industri makanan dan minuman nyaris tak pernah sepi, bahkan terus meningkat seiring laju pertumbuhan penduduk di Tanah Air yang kini telah mencapai lebih dari 230 juta jiwa. Bukan hanya bahan makanan dasar, kebutuhan food ingredients atau bahan-bahan untuk campuran makanan olahan juga terus meningkat, bahkan sebagian harus diimpor. Pasar Indonesia kian banyak jadi incaran, termasuk para pelaku usaha asing. Perilaku konsumsi dan populasi penduduk besar, selalu menjadi incaran bagi para pelaku usaha. Dengan jumlah penduduk yang besar di antara negara-negara Asean, Indonesia juga masih menjadi perluasan berbagai industri global. Permintaan terhadap produk industri ini tidak pernah merosot, bahkan di tengah krisis ekonomi sekalipun pertumbuhan konsumsi makanan olahan mencapai 41 % (<http://www.eksekutif.co.id>)

Berbagai penelitian yang pernah dilakukan terkait dengan faktor – faktor di atas menunjukkan hasil yang bervariasi. Subalno (2009) dan Prihantini, Ratna (2009) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Arista, D. (2012), Prasetio, W,A (2012), dan Budialim, Geovani (2013) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Prasetio, W,A (2012), Arista, D (2012), Prihantini, R (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim, G (2013) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Prasetio, W,A (2012), dan Prihantini, ratna (2009) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim, G. (2013) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Prasetio, W,A (2012), dan Prihantini, R., (2009) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham berbeda dengan hasil penelitian Budialim, G., (2013) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Nasir, Azwir dan Achmad Mirza dan Prihantini, ratna (2009) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sodikin, Akhmad (2007) dan Prasetio, W,A (2012) menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Prihantini, ratna (2009) yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sodikin, Akhmad (2007), Nasir, Azwir dan Achmad Mirza dan Prasetio, W, A (2012) menunjukkan bahwa Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu didapat fenomena perbedaan temuan sehingga masih terjadi kesenjangan (*research gap*), adanya fenomena bisnis yakni perubahan return saham Industri Makanan dan Minuman yang terjadi pada periode 2008 s.d 2012. Dengan demikian patas dilakukan penelitian yang berjudul "*Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi, dan Kurs terhadap Return Saham*" (Studi Kasus Saham Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008 s.d 2012).

## 1.2 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menjelaskan signifikansi secara simultan pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan kurs terhadap *Return Saham* Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d. 2012.
- 2) Untuk menjelaskan signifikansi secara parsial pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs terhadap *Return Saham* Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d. 2012.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Pasar Modal

Pasar Modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun pihak swasta. Suad, U., (2009).

### 2. Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset financial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset rill (*real assets*). Investasi pada aset-aset financial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat, deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang dan lainnya. Investasi dapat pula dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lain-lain (Abdul, H., 2005).

### 3. Return Saham

Menurut Jogiyanto, H.M., (2000) “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

### 4. ROA dan Hubungannya dengan Return Saham

*Return on Assets* (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham. (Sutrisno, 2009).

### 5. DER dan Hubungannya dengan Return Saham

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena pada umumnya hutang memiliki beberapa keunggulan, 1) karena bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah Brigham and Gapenski (1997) dan 2) kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Sesuai dengan *EBIT-EPS Analysis* Gitman dalam Ratna, P (2009) ; bila biaya bunga hutang murah, perusahaan akan lebih beruntung menggunakan sumber modal berupa hutang yang lebih banyak, karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh debt ratio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham.

### 6. CR dan Hubungannya dengan Return Saham

*Current Ratio* yang rendah akan menyebabkan terjadi penurunan harga pasar dari harga saham yang bersangkutan. Sebaliknya *Current Ratio* terlalu tinggi juga belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

*CurrentRatio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Disisi lain perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang tinggi akan lebih cenderung memiliki aset lainnya dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek). Perusahaan dengan posisi tersebut sering kali terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah Angg dalam Ratna. P., (2009).

#### 7. Inflasi dan Return Saham

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan (Tandelin, E., 2010). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas. Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang dan mengurangi pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

#### 8. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- 1) *Return* Saham Industri Makanan dan Minuman di BEI periode 2008 s.d 2012 dipengaruhi oleh variabel ROA, DER, CR, inflasi, dan Kurs secara simultan.
- 2) *Return* Saham Industri Makanan dan Minuman di BEI periode 2008 s.d 2012 dipengaruhi oleh variabel ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs secara Parsial.

### METODE PENELITIAN

#### 1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Industri makanan dan minuman sebanyak 19 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria :

- a. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 s.d 2012
- b. Tersedia data laporan keuangan (ROA, DER, dan CR) selama kurun waktu penelitian periode 2008 s.d 2012
- c. Tersedia data harga saham

Jumlah sampel Industri makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sebanyak 16 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d 2012.

#### 2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk yang sudah jadi dan dipublikasikan untuk

umum. Beberapa sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah yaitu Inflasi, dan Kurs selama periode 2008 s.d 2012 diperoleh secara online dari jurnal Bank Indonesia, Jurnal Biro Pusat Statistik selama periode 2008 s.d. 2012, dan Return Saham, ROA, DER dan CR Sumber data berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

### 3. Metode analisis data

Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Sementara untuk menguji signifikansi variabel yang diteliti menggunakan uji F dan uji t. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independent secara bersama-sama (simultan) berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependent. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel independent.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Gambaran Umum

Perusahaan objek penelitian adalah industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d 2012. Dari keseluruhan perusahaan setelah diverifikasi ditemui 16 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Daftar perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dapat dilihat pada Tabel 4.1.

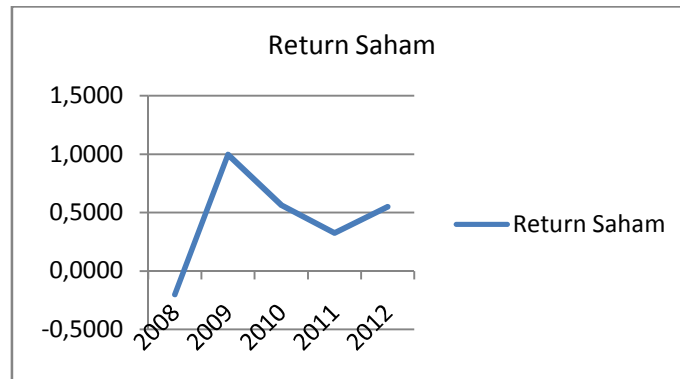
Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan yang memenuhi kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International
2	CEKA	PT. Cahaya Kalbar
3	DAVO	PT. Davonas Abadi
4	DLTA	PT. Delta Djakarta
5	FAST	PT. Fast Food Indonesia
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur
7	MYOR	PT. Mayora Indah
8	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia
9	PTSP	PT. Pioneerindo Gourmet Internasional
10	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga
11	SKLT	PT. Sekar Laut
12	STTP	PT. Siantar Top
13	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources And technology
14	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung
15	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food
16	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company

Sumber. ICMD, 2012

Selanjutnya, dikumpul informasi tentang *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan *return* saham diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), dengan periode waktu tahunan periode 2008 s.d 2012. Adapun data

tentang dinamika pergerakan *return* saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d 2012 ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. *Return* Saham Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d 2012

Dari Gambar 1. dapat terlihat bahwa besarnya *return* saham mengalami peningkatan. Pada periode 2009 hingga 2011 terus mengalami penurunan *return* saham. Pada Tahun 2012 *return* saham mengalami peningkatan lagi, variasi ini jelas terlihat selama 4 tahun.

Selanjutnya, hasil analisis statistik yang menunjukkan pengaruh variabel independen kepada variabel dependen dapat dilihat pada Tabel.2.

Tabel. 2. Hasil Uji Simultan Variabel ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.140	5	4.228	5.408	.000 <sup>a</sup>
	Residual	57.859	74	.782		
	Total	79.000	79			

a. Predictors: (Constant), ZKURS, ZCR, ZINFLASI, ZROA, ZDER

b. Dependent Variable: ZRETURN

Sumber. Olah data Primer, 2013.

Dari Tabel 2 di atas, diketahui bahwa  $F_{hitung}$  adalah 5,408 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat dikatakan bahwa ROA, DER, CR, *Inflasi* dan *Kurs* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham Industri Makanan dan Minuman di BEI periode 2008-2012. berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti juga variabel, ROA, DER CR, *Inflasi* dan *Kurs* secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Selanjutnya, uji F di atas dilanjutkan dengan uji t yang menunjukkan hubungan parsial antara variabel independen dengan variabel dependen sebagaimana dapat dilihat pada Tabel.3 berikut.

Tabel. 3. Hasil Uji Simultan Variabel ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.537E-6	.099		.000	1.000
	ZROA	.250	.105	.250	2.369	.020
	ZDER	.016	.106	.016	.148	.882
	ZCR	-.004	.105	-.004	-.042	.966
	ZINFLASI	-.408	.104	-.408	-3.910	.000
	ZKURS	.233	.102	.233	2.274	.026

Sumber. Olah data Primer, 2013.

Dari kedua hasil Tabel 1 dan 2 di atas dan kaitannya dengan variabel penelitian dapat dijelaskan hal-hal penting sebagai berikut .

#### a) Pengaruh ROA

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan. Nilai koefisien regresi sebesar 2,369 dengan  $\alpha = 0,020$  dengan signifikansi sebesar 0,020 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. Dengan demikian disimpulkan  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Hasil penelitian yang berkaitan dengan ini, Ratna, P., (2009) dan Subalno (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan *return* saham.

Secara teori, dinyatakan bahwa pendapatan bersih perusahaan dan Modal saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naik atau turunnya harga saham. Hasil ini sesuai dengan teori bahwa ROA merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya ROA akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya. ROA juga menunjukkan tingkat pengembalian bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan sehingga semakin besar ROA maka makin efisien perputaran aset perusahaan dan semakin besar pula *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan.

#### b) Pengaruh DER

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,148 dengan  $\alpha = 0,882$  dengan signifikansi sebesar 0,882 dimana nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05, sehingga disimpulkan  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suherli, Michel (2005) dan Subalno (2009) yang menyatakan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan *return* saham.

DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga return perusahaan juga semakin menurun. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi dan hal ini menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham yang ujungnya berdampak pada return saham. Dalam hal ini yang menyebabkan DER tidak berpengaruh secara signifikan adalah bahwa tinggi rendahnya leverage perusahaan bukan semata-mata disebabkan oleh kinerja manajemen tetapi juga dipengaruhi faktor lain sehingga DER kurang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda para investor dalam mempertimbangkan DER sebagai keputusan berinvestasi. Oleh sebagian investor DER dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini menyebabkan kemungkinan berkembangnya perusahaan dimasa yang akan datang yang berujung pada meningkatnya *return* saham.

### c) Pengaruh CR

Hipotesis yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan, ditunjukkan oleh hasil penelitian dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,042 dengan  $\alpha = 0,966$  dengan signifikansi sebesar 0,966 dimana nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05, sehingga disimpulkan  $H_0$  diterima, artinya CR tidak mempunyai pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Subalno (2009) yang menyatakan bahwa variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan *return* saham.

Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa Informasi CR yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham industri makanan dan minuman. Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Namun menurut Ross, et.al (2010) dalam Geovanni Budialim (2013), CR dapat juga mengindikasikan penggunaan uang kas dan asset jangka pendek lainnya yang tidak efisien. Karena

pertentangan inilah investor tidak memasukkan CR dalam pertimbangan investasinya sehingga CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **d) Pengaruh Inflasi**

Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa nilai koefisien regresi adalah -3,910 dengan  $\alpha = 0,000$  dengan signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima.

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham (Tandelilin, 2001). Dalam hal inflasi, peningkatan harga ditunjukkan oleh peningkatan harga barang dan bahan baku yang mengakibatkan biaya produksi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan menurunkan perusahaan sehingga akan berpengaruh pada *return* yang diterima perusahaan. Ekspektasi laju inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan aset finansial yang dimilikinya menjadi aset riil, seperti tanah, rumah, dan barang-barang konsumsi lainnya. Begitu pula sebaliknya ekspektasi laju inflasi yang rendah akan memberikan insentif terhadap masyarakat untuk menabung serta melakukan investasi pada sektor sektor produktif. Inflasi merupakan suatu variabel ekonomi makro yang dapat merugikan suatu perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi, yang akan berakibat buruk terhadap harga dan pendapatan. Para pelaku pasar modal lebih memandang inflasi sebagai suatu resiko yang harus dihindari. Pemilik saham dan pelaku pasar modal akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi. Hasil temuan ini mendukung penelitian Boucher (2004) dalam Tatik (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi investor yang akan menurunkan harga saham dan akan menyebabkan *return* saham menurun pula.

Hal ini menguatkan teori kuantitas yang menyatakan bahwa harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan oleh satu faktor yaitu kenaikan uang yang beredar. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan. Artinya, margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan dampak lebih lanjut menjadikan harga sahamnya di bursa efek menjadi menurun. Tingginya inflasi akan mengurangi nilai keuntungan dan juga mengurangi daya beli modal investasinya. Dengan demikian secara umum diyakini bahwa jika inflasi harga saham akan menurun.

#### **e) Pengaruh Kurs**

Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2,274 dengan  $\alpha = 0,026$  dengan signifikansi sebesar 0,026 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak atau  $H_4$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prihatini (2009). Pada penelitian ini ditunjukkan bahwa variabel kurs pada periode 2008-2012, menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini dapat terjadi karena kurs tidak begitu tinggi atau bergerak perlahan saja dari Tahun 2008-2012. Industri makanan dan

minuman. Depresiasi nilai mata uang asing menandakan bahwa neraca perdagangan positif, meningkatnya komoditi ekspor mengakibatkan kurs rupiah menguat. Dengan menguatnya kurs rupiah sebagai apresiasi dari mata uang rupiah memberikan sinyal dalam berinvestasi, hal ini diiringi dengan meningkatnya harga saham dan akan berdampak pada return saham yang diharapkan oleh investor.

#### f) Koefisien Determinasi

Dari hasil perhitungan koefisiendeterminasi ( $R^2$ ) diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan

Tabel. 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.517 <sup>a</sup>	.268	.218	.8842408	2,083

a. Predictors: (Constant), ZKURS, ZROA, ZDER, ZINFLASI, ZCR

#### b. Dependent Variable: ZRETURN

Koefisien Determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) tersebut memberikan gambaran bahwa sebesar 21,80% variasi Return Saham Industri Makanan dan Minuman di BEI selama periode 2008 s.d 2012 dapat dijelaskan oleh variasi kelima variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 0,782 atau 78,20% tidak dijelaskan oleh variabel yang diteliti, dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan kedalam model regresi gabungan dalam penelitian ini.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Secara simultan Variabel ROA, DER, CR Inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d. 2012.
- 2) Secara Parsial Variabel ROA, Inflasi, Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d. 2012. Sedangkan variabel DER dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 s.d. 2012.

### 5.2. Saran

Dari Hasil Kesimpulan di atas, maka dapat diberikan rekomendasi sebagai berikut :

- 1) Apabila investor ingin berinvestasi pada Industri Makanan dan Minumandi Bursa Efek Indonesia dalam menentukan tingkat pengembalian saham (*return* saham) harus lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti ROA, Inflasi dan Kurs karena ketiga faktor tersebut terbukti berpengaruh signifikan.
- 2) Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan menambah rasio keuangan lainnya

sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arista, Desy. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode Tahun 2005 - 2009)*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012.
- Bank Indonesia, 2008 – 2011. *Indonesia Financial Statistik*. BI, Jakarta, www. BI.co.id
- Budialim, Geovanni. 2013. *Pengaruh kinerja keuangan dan resiko terhadap return saham perusahaan sector consumer goods 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2. No.1. 2013.
- Erni I. S., Ervita S., dan Ratna, J., (2013). *Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (2009-2011)*. Jurnal Mahasiswa.
- Gunawan, 2012. *Pengaruh Rasio Camel, Inflasi dan Nilai tukar terhadap Return Saham (Studi Empiris: Bank yang terdaftar di BEI)*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Abdul, H., 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Suad, H., 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2008 sampai 2012.
- Jogiyanto H.M, 2000. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, BPFE: Yogyakarta, Edisi 2
- Nasir, Azwir dan Achmad Mirza. *Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa, Riau
- Prasetyo, W,A. 2013. *Analisis Pengaruh Variabel Makro-Ekonomi dan Rasio Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Sub-Sektor Komponen dan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Makalah.
- Ratna, P., (2009). *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Sukirno, Sadono, 1997. *Ekonomi Pembangunan*, Edisi 2, Yogyakarta : BPFE.
- Sodikin, Akhmad. 2007. *Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi return saham*. Jurnal Manajemen , Vol. 6, No. 2, Mei 2007.
- Subalno. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Return Saham*. Universitas Diponegoro.
- Suharli, Michell, 2005, " *Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverage di BEI*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 7, No. 2, November
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tatik. 2013. *Inflasi, Kurs, Leverage, Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan Farmasi Go Publik BEI 2008-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 1.
- Tandelilin, E., 2010. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta, (<http://www.eksekutif.co.id>)