

**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 on Stock Return-Case on Food and Beverage Industry Which Listed at BEI in the Period of 2008-2012)*

Meri Arisandi<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Mahasiswa Program Pascasarjana Program Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas Jambi.

**ABSTRACT**

*The objectives of this research to analyze the influence 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. The number of population is 19 companies and eligible sample is 16 companies. Analyze technique that use to analyze data is multiple linear regression. Analyses result showed that the partial results of Return On Asset (ROA), inflation and exchange rate variables has significant influence to stock return in other hand DER and CR has insignificant influenced to stock return on Food and Beverage industry.*

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh ROA, DER, CR dan tingkat inflasi terhadap return saham pada Industri Makanan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2008-2011. Jumlah populasi adalah 19 perusahaan, dan sampel yang layak dipilih adalah 16 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan menganalisis data adalah Regresi Multiple. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA, tingkat inflasi, dan nilai tukar mempunyai hubungan parsial yang signifikan kepada return saham, sebaliknya DER dan CR mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham.

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

Alamat korespondensi. e-mail: [Meriarisandi09@gmail.com](mailto:Meriarisandi09@gmail.com)

**I. PENDAHULUAN**

**1.1. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang berperan sebagai sarana 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), bertujuan untuk memaksimalkan hasil (return), diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor(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 terhadap perilaku perdagangan saham, 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 adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, kondisi 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. 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 Kondisi Ekonomi. Tandelin, Eduardus (2001) menyatakan bahwa Prospek keuntungan (*return*) yang dihasilkan 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 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 yang maksimal serta mempunyai nilai risiko yang minimal. Investor tentu 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).

Obyek dalam penelitian ini adalah Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dipilih karena merupakan salah satu industri yang cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya, dikarenakan industri makanan dan minuman saat ini sangat digemari oleh masyarakat Indonesia karena sesuai dengan pola hidup masyarakat. Terbukti meski terkena imbas krisis ekonomi global sekalipun, seperti pada Tahun 2008-2009 lalu, industri ini tetap bisa tumbuh. 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 Tahun 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 telah lama menjadi sasaran empuk berbagai industri. Tak terkecuali industri makanan dan minuman olahan. Apalagi tingkat permintaannya nyaris tak

pernah surut. Bahkan di tengah krisis ekonomi sekalipun, permintaan produk makanan dan minuman tetap tak pernah sepi. Selama lima tahun terakhir, pertumbuhan konsumsi makanan olahan mencapai 41 % (Anonim, 2012).

Berbagai penelitian yang pernah dilakukan terkait dengan faktor – faktor diatas juga mengindikasikan hasil yang tidak konsisten. 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, G. (2013) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Prasetio, W.A. (2012), Arista, Desy (2012), Prihantini, R. (2009) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim, G. (2013) yang menunjukkan bahwa DER t(2012), dan Prihantini, R. (2009) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim, G. (2013) 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. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim, G. (2013) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

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

Berdasarkan penelitian terdahulu terjadi fenomena perbedaan kesimpulan hasil penelitian (*research gap*), adanya fenomena bisnis yakni perubahan *return* saham Industri Makanan dan Minuman yang terjadi pada periode 2008 s.d 2012, maka penulis melakukan penelitian ini diberikan judul ”*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.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Pasar Modal

Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publik authorities*, maupun pihak swasta (Husnan, S. 2009).

### 2.2. 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 asset-aset financial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset rill (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial 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 (Halim, A. 2005).

### 2.3. Return Saham

Menurut Jogiyanto (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.

### 2.4. 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 aset 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).

### 2.5. 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 imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena pada umumnya hutang memiliki beberapa keunggulan (Brigham and Gapenski, 1997). Keunggulan pertama, bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang

rendah;*kedua*, kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju;*ketiga*, kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Sesuai dengan *EBIT-EPS Analysis* (Gitman, 1994 dalam Prihatin, Ratna (2009) bila biaya bunga hutang murah maka 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, akan berdampak pada meningkatnya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham.

## 2.6. CR dan Hubungannya dengan Return Saham

*Current Ratio* yang rendah akan menyebabkan 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. *Current Ratio* 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 cenderung memiliki aset lain yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek). Perusahaan dengan posisi tersebut sering kali terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih suka membeli saham dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah (Prihatini, R., 2009).

## 2.7. Inflasi dan Hubungannya dengan Return Saham

Inflasi adalah kecenderungan 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. Inflasi tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu aktif, dimana investasi dilakukan melebihi kebutuhan. Artinya permintaan produk yang melebihi kapasitas penawarannya, sehingga harga-harga cenderung naik. 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 ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

## 2.8. Hipotesis

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.

### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1. 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

#### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu 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 melalui internet dari jurnal Bank Indonesia; Jurnal Biro Pusat Statistik selama periode 2008 s.d. 2012; data Return Saham, ROA, DER dan CR berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (Anonim, 2013).

#### 3.3. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Sementara untuk menguji tingkat signifikansi variabel digunakan 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.

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

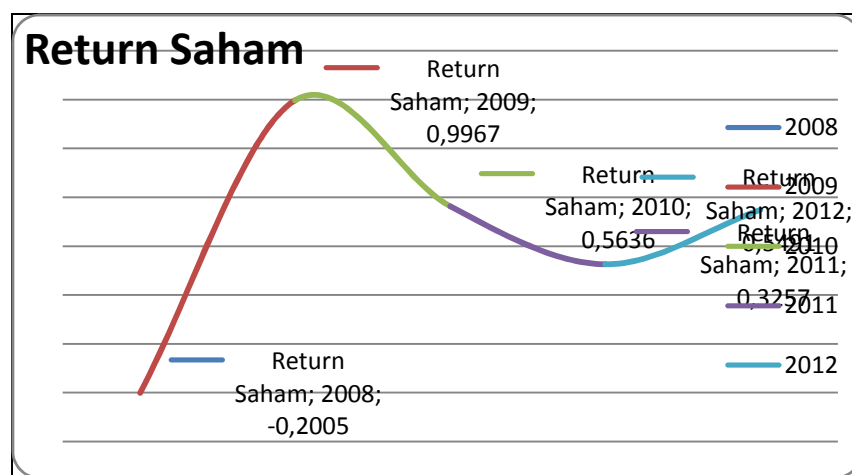
Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 s.d 2012. Dari total keseluruhan perusahaan yang ada, setelah memenuhi kriteria sampling yang ditetapkan, maka diperoleh 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Daftar perusahaan-perusahaan 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. *Indonesian Capital Market Directory*, (2013)

Data nilai tukar dan inflasi dalam penelitian ini diperoleh yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia; sedangkan *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)* dan *return* saham diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) 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 4.1..



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

Dari Gambar 4.1. dapat terlihat bahwa besarnya *return* saham pada Industri Makanan dan Minumanyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008hingga 2009 *return* saham mengalami peningkatan. Pada periode 2009 hingga 2011 terus terjadi penurunan *return* saham. Pada Tahun 2012 *return* saham mengalami peningkatan lagi. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi *return* saham pada periode penelitian mengalami fluktuasi.

Untuk memperoleh hasil statistik dilakukan dua uji yaitu uji F dan uji t.

Uji F digunakan untuk memeriksa pengaruh simultan variabel pelanggan independen terhadap variabel dependen sebagaimana pada Tabel. 2., berikut.

Tabel 2. Uji Simultan Variabel Penelitian

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. Hasil olahan data, 2013.

Dari Tabel 2., di atas dapat diketahui bahwa  $F_{hitung}$  adalah sebesar 5,408 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini membuktikan bahwa variabel-variabel independent secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent. 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, peralatan statistik untuk memeriksa uji parsial digunakan tabel t sebagaimana pada Tabel 3., berikut.

Tabel 3. Uji Parsial Variabel Independen Penelitian

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. Hasil Olahan Data, 2013.



## 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.4.1. Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di Industri Makanan dan Minuman periode 2008 s.d 2012. Dari hasil penelitian ini diperoleh 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. Maka dapat disimpulkan ( $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima) bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan return saham. Prihatini, R. (2009) dan Subalno (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan return saham

Pendapatan bersih dan modal saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naik atau turunnya harga saham. Inisesuai dengan teori bahwa ROA merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham 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, tinggi rendahnya ROA akan mempengaruhi tingkat permintaan di bursa dan harga jualnya. ROA juga menunjukkan tingkat pengembalian bersih yang diperoleh dari total aktivaperusahaan, sehingga semakin besar ROA maka makin efisien perputaran aset perusahaan dan semakin besar pula *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

### 4.4.2. Pengaruh DER Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di Industri Makanan dan Minuman periode 2008 s.d 2012. 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. Maka dapat disimpulkan ( $H_0$  diterima atau  $H_4$  ditolak) bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan return saham. 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 akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya. 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 ini berdampak pada penurunan harga saham, sehingga return perusahaan juga semakin menurun. DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi dan 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 mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DER dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. 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.

#### 4.4.3. Pengaruh CR Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di Industri Makanan dan Minuman periode 2008 s.d 2012. Dari penelitian ini diperoleh 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. Maka dapat disimpulkan ( $H_0$  diterima atau  $H_4$  ditolak) bahwa variabel CR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel perubahan return saham. 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 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 aset jangka pendek lainnya yang tidak efisien. Karena pertentangan inilah investor tidak memasukkan CR dalam pertimbangan investasinya sehingga CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.4.4. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham di Industri Makanan dan Minuman periode 2008 s.d 2012. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -3,910 dengan  $\alpha = 0,000$  dengan signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan ( $H_0$  ditolak atau  $H_4$  diterima) bahwa variabel inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel perubahan return saham.

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual tinggi menyebabkan menurunnya daya beli, dan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya harga saham mengalami penurunan (Tandelilin, 2001). Peningkatan harga barang dan bahan baku ini akan membuat biaya produksi tinggi, sehingga berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan menurunkan permintaan terhadap produk 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 *returnsaham*. 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 jika angka inflasi naik, maka harga saham akan menurun. Hal ini akan diikuti oleh penurunan *return saham*.

#### 4.4.5. Pengaruh Kurs Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham* di Industri Makanan dan Minuman periode 2008 s.d 2012. 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) bahwa variabel kurs mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel perubahan *return saham*. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Prihatini, R., (2009).

Penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel kurs pada periode 2008-2012, menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini dapat terjadi karena kurs tidak begitu tinggi atau hanya merangkak dari Tahun 2008-2012. 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.

Selanjutnya, untuk mengetahui kemampuan variabel independen menjelaskan variasi perubahan variabel dependen dapat ditunjukkan oleh  $R^2$ . Dari hasil penelitian diketahui bahwa  $R^2$  sebesar sebesar 21,80% dari variasi atau perubahan yang terjadi pada *Return Saham* Industri Makanan dan Minuman di BEI selama periode 2008 s.d 2012 terbukti dapat dijelaskan oleh 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 kesimpulan diatas, maka dapat diberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Apabila investor ingin berinvestasi pada Industri Makanan dan Minuman di 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

- Anonim, 2012. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Tahun 2008-2012, Jakarta .
- Arista, D., 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, G., 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Resiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2. No.1. 2013.
- 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.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Husna, S. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, BPFE: Yogyakarta, Edisi 2
- 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)*. Jurnal.
- Prihatini, R., 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, S., 1997. *Ekonomi Pembangunan*, Edisi 2, Yogyakarta : BPFE.
- Sodikin, A., 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, M., 2005, *Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverage di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 7, No. 2, November
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tatik. 2013. *Inflasi, Kurs, Laverage, 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, E., 2001. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta