

Martha dan Meliana

Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A.Yani No.78-88 No.Telp. (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email : Meliana14_10@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), and Earning Per Share (EPS) towards Stock Return of Consumer Goods Industry Listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this study is a registered consumer goods industry in Indonesia Stock Exchange period 2010-2016 amount of 29 companies. The research sample was determined by purposive sampling method so the total sample 20 companies. Data collection techniques in this study is documentary data collection, internet access, and literature. Data analysis technique used here is regression and hypothesis the using t-statistic. In addition, classical assumption is also performed in cluding multicollinearity test. The result of analysis, it indicates that Return On Equity and Debt Equity Ratio has significance toward Stock Return. Partially, Price Earning Ratio and Earning Per Share not significantly affect to stock return.

Keywords : ROE, DER, PER, EPS and Stock Return

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2016

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio pengembalian ekuitas, rasio hutang terhadap ekuitas, rasio harga pasar per saham dan laba per lembar saham, terhadap pengembalian saham pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam sampel penelitian adalah industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2010-2016 yaitu sebanyak 29 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan dengan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria sehingga jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah pengumpulan data dokumenter, akses internet, dan studi pustaka. Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik. Sebelum dilakukan uji hipotesis, digunakan uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas. Dalam hasil penelitian ini menentukan bahwa rasio pengembalian ekuitas dan rasio hutang terhadap ekuitas berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Sedangkan rasio harga pasar per saham dan laba per lembar saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : ROE, DER, PER, EPS, dan Pengembalian Saham

PENDAHULUAN

Salah satu indikator untuk menilai kemajuan perekonomian suatu negara adalah dengan melihat kondisi pasar modal negara tersebut. Pengertian dari pasar modal itu sendiri adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran dan perdagangan efek. Selain menyediakan alternatif investasi kepada investor, pasar modal juga menyediakan alternatif lain seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan lainnya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung dari investor dan perusahaan maupun institusi pemerintahan melalui perdagangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan sekuritas efek. Tentu saja disetiap investasi jangka panjang memiliki resiko seperti kerugian (*loss*). Pasar modal juga bisa disebut sebagai wahana pembiayaan atau pendanaan bagi masyarakat dan investor.

Di era ekonomi saat ini, perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk menambah modal yaitu dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau yang lebih dikenal dengan sebutan publik (*Go Public*).

Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal yaitu dengan membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Bagi investor, investasi yang dilakukan diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*Return*) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung pada investor. *Return* adalah suatu hasil yang diterima melalui investasi di suatu perusahaan. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Jadi *return* saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Pengambilan saham dapat berupa *return* realisasi yakni *return* yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yakni yang belum terjadi dan diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang namun sifatnya belum pasti.

Return saham perusahaan pada umumnya dipengaruhi oleh *capital gain (loss)* dan deviden. *Capital gain (loss)* adalah selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Deviden adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasi merupakan focus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena hal ini merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan juga memiliki tujuan untuk memperkaya pemegang saham dalam jangka panjang. Perusahaan – perusahaan yang sudah *go public* terdiri dari berbagai macam jenis perusahaan yang dibagi berdasarkan bidang usahanya ke dalam sektor tertentu. Salah satunya adalah industri manufaktur. Industri Manufaktur merupakan sektor utama yang mendukung Produk Domestik Bruto (PDB).

Berikut tabel kontribusi industri terhadap PDB :

Tabel 1. Kontribusi Industri Terhadap PDB

| Tahun | Industri Manufaktur | Industri Non Migas | Batubara & Pengilang Migas |
|-------|---------------------|--------------------|----------------------------|
| 2010 | 22,04 | 18,63 | 3,41 |
| 2011 | 21,76 | 18,13 | 3,63 |
| 2012 | 21,45 | 17,99 | 3,46 |
| 2013 | 21,03 | 17,74 | 3,29 |
| 2014 | 21,01 | 17,89 | 3,11 |
| 2015 | 20,84 | 18,18 | 2,67 |
| 2016 | 20,51 | 18,20 | 2,31 |

Sumber : Data Kementerian Industri

Dari tahun 2010-2016, sektor industri manufaktur lebih unggul dari industri lain. Kontribusi industri manufaktur terhadap PDB paling tinggi yaitu di tahun 2010 sebesar 22,04%. Sedangkan yang paling rendah di tahun 2016 yaitu sebesar 20,51%. Penurunan kontribusi terjadi pada setiap tahunnya, yaitu dari 2010 hingga 2016.

Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang sangat berkembang saat ini. Industri manufaktur terbagi menjadi 3 sektor yaitu (a) Sektor industri dasar & kimia bergerak pada bidang semen, keramik, porselen & kaca, logam & sejenisnya, kimia, plastik & kemasan, pakan ternak, kayu & pengolahannya, dan pulp & kertas, (b) Sektor aneka industri bergerak pada bidang mesin & alat berat, otomotif & komponen, tekstil & garment, alas kaki, kabel, dan elektronika, (c) Sektor barang konsumsi bergerak dalam bidang makanan & minuman, rokok, farmasi, kosmetik & keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Dari ketiga sektor tersebut, Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor utama yang dapat memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat dan dapat menumbuhkan perekonomian Indonesia.

Harga saham industri barang konsumsi unggul dibandingkan industri dasar&kimia dan aneka industri. Dengan kata lain, kinerja perusahaan yang ada pada industri barang konsumsi sangat baik, sehingga harga saham terus meningkat dan pastinya diminati investor. Produk-produk barang konsumsi juga merupakan barang keperluan sehari-hari masyarakat dan telah menjadi kebutuhan utama.

Penurunan harga saham tidak hanya mendatangkan kerugian bagi investor, namun juga dapat membawa keuntungan bagi investor. Investor yang membeli harga saham rendah dan melakukan investasi jangka panjang, memungkinkan harga saham tersebut naik dan memperoleh *return* saham yang lebih besar.

Keterarikan investor untuk berinvestasi pada sektor barang konsumsi menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Industri yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi merupakan hal yang sangat di minati investor untuk berinvestasi. Investasi dalam saham memiliki resiko yang sangat besar. Kesalahan dalam pemilihan saham yang akan dibeli dapat mengakibatkan kerugian total. Oleh karena itu investor harus dapat memilih dengan baik saham yang akan dibelinya. Penelitian ini dapat dilakukan dengan melihat kinerja perusahaan selama kurun waktu tertentu.

Salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan yang diperlukan untuk menentukan keberhasilan. Dalam mencapai keberhasilan tersebut, kinerja keuangan sendiri dapat dilakukan dengan menggunakan rasio laporan keuangan yang mendasarkan pada pendekatan *earning measures*. Agar tujuan perusahaan untuk melipat gandakan kekayaan pemegang saham tercapai, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *return* yang diterima pemegang saham.

Investor saham mempunyai kepentingan untuk mendapatkan informasi keuangan, diantaranya tentang *return on equity* (ROE), *debt equity ratio* (DER), *price earnings ratio* (PER), dan *earning per share* (EPS) dalam penentuan harga saham, sehingga dalam kedepannya investor dapat menentukan berapa *return* yang akan diterima. ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, PER merupakan rasio harga per saham terhadap laba persaham, sedangkan EPS merupakan rasio yang memberikan informasi bersarnya laba bersih yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2010). ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Menurut Suad Husnan (2010) menerangkan bahwa jika kinerja keuangan perusahaan ROE dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika permintaan saham meningkat, maka harga saham cenderung akan meningkat. Hal ini akan berakibat pada naiknya *return* saham.

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Jadi DER merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk mengetahui kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

PER merupakan salah satu ukuran paling besar dalam analisis saham secara fundamental dan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. PER bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham. Rasio PER diperoleh dari harga pasar saham biasa di bagi dengan laba persaham (EPS), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik, sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional. Bagi investor, PER yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri, karena selain dapat membeli saham dengan harga yang relatif murah, kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Sebaliknya, emiten menginginkan PER yang tinggi pada waktu *go public* untuk menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cukup baik dengan harapan agar harga akan tinggi juga.

EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan, demikian pula sebaliknya. Dengan demikian, EPS akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Adapun tujuan penelitian ini : (1) untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) untuk mengetahui pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) untuk mengetahui pengaruh PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (4) untuk mengetahui pengaruh EPS terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya

perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, dengan membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri. Salah satu cara mengurangi asimetri adalah memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek yang akan datang.

Adapun motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada sinyal fundamental yang dikeluarkan perusahaan. Investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika menilai perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal yang di investasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di tempat lain. Untuk itu, perhatian investor diarahkan pada kemampuan laba perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

Hubungan baik akan terus berlanjut jika pemilik ataupun investor puas dengan kinerja manajemen, dan penerima sinyal juga menafsirkan sinyal perusahaan sebagai sinyal positif. Hal ini jelas bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara manajemen dengan pemilik ataupun investor.

Modigliani-Miller Theory (MM)

Teori struktur modal modern dimulai oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Teori ini mengemukakan bahwa asumsi *Perfect Capital Market*, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi jika ada pajak, maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat.

MM berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun modal perusahaan mengalami perubahan, karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko, akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini : (a) Tidak ada biaya pialang, (b) Tidak ada pajak, (c) Tidak ada biaya kebangkrutan, (d) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, (e) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang investasi perusahaan dimasa yang akan datang, (f) EBIT tidak berpengaruh oleh pengguna hutang.

Meskipun beberapa asumsi diatas terlihat tidak realistis, hasil ketidakrelevan MM memiliki arti penting dengan menunjukkan kondisi dimana struktur modal tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan.

Pada tahun 1963, hasil karya MM kemudian dimodifikasi oleh Miller, ia memasukan dampak pajak pribadi. Miller mengemukakan bunga sebagai pengurang pajak penguntungan penggunaan pendanaan dengan hutang, akan tetapi perlakuan pajak atas penghasilan dari saham yang lebih menguntungkan menurunkan tingkat pengembalian yang diminta atas saham dan karenanya menguntungkan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston:2009).

Pecking Order Theory (POT)

Pecking Order Theory merupakan pengembangan dari *Signaling Theory*. Teori ini menjelaskan mengenai struktur pendanaan yang ditawarkan melalui alternatif lain dalam pengambilan keputusan pendanaan. Pemilihan pendanaan berdasarkan resiko merupakan konsep dari *Pecking Order Theory* yang diperkenalkan oleh Myers (1984) dan Majluf (1984). Menurut Myers teori POT melakukan pendanaan yang bersumber pada laba, hutang sampai pada saham yang mengacu pada pernyataannya bahwa “perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”.

POT membedakan ekuitas yang diperoleh dari laba ditahan dan penerbitan saham baru karena mengutamakan sumber pendanaan dari pada penerbitan saham baru. Teori ini menetapkan tiga sumber pendanaan bagi perusahaan, yaitu *Retained earning* (laba ditahan), hutang dan ekuitas. *Retained earning* tidak memiliki resiko, hutang memiliki resiko yang relatif kecil, sedangkan ekuitas memiliki tingkat resiko besar. Jika menggunakan pendanaan ekuitas, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada menggunakan pendanaan hutang. Pada umumnya perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan *Retained earning* jika jumlah mencukupi. Namun jika tidak, maka perusahaan akan memilih pendanaan hutang kemudian ekuitas.

(Myers:1894) berpendapat keputusan pendanaan menurut *Pecking Order Theory* yang dijelaskan dalam (Hanafi:2013) memiliki urutan sebagai berikut : (a) Perusahaan menyukai *internal financial* (pendanaan internal), (b) Perusahaan akan menyesuaikan target pembayaran deviden untuk menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis, (c) Kebijakan deviden yang tidak mudah diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas

dan peluang investasi yang tidak bisa diduga, berdampak pada aliran kas internal yang bisa lebih besar maupun kecil dari kebutuhan dana untuk berinvestasi., (d) Jika dana eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan memilih sumber dana dari hutang yang dipandang lebih aman dan penerbitan sekuritas seperti obligasi merupakan pilihan selanjutnya. Namun jika penerbitan obligasi dianggap kurang, maka pilihan terakhir adalah dengan menerbitkan saham.

Agency Theory

Teori keagenan/*Agency Theory* menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Hubungan keduanya bermula dari suatu kontrak dimana prinsipal memberi kewenangan kepada pihak agen untuk mengambil keputusan terbaik bagi prinsipal. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka. Prinsipal memperkerjakan agen untuk bertindak sesuai kepentingan prinsipal.

Terkadang hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah antara prinsipal dan agen. Konflik ini terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang memiliki sifat dasar mementikan diri sendiri. Agen dan prinsipal memiliki tujuan yang berbeda sehingga masing-masing menginginkan tujuannya tercapai. Akibatnya terjadi konflik kepentingan. Prinsipal mengharapkan *return* yang lebih besar dan cepat atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan agen mengharapkan kompensasi atau insentif sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Karena adanya konflik kepentingan tersebut, maka prinsipal akan mengeluarkan biaya untuk pengawasan terhadap agen dan adanya *residual loss* yaitu nilai kerugian dari prinsipal atas penyimpangan keputusan yang diambil pihak agen yang menimbulkan kerugian dan mengurangi kesejahteraan prinsipal.

Untuk meminimalkan konflik tersebut, pihak agen diharuskan membuat laporan keuangan sebagai bentuk pertanggung jawaban kinerja agen tersebut. Maka kompensasi agen diberikan sesuai kontrak yang telah di sepakati. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam satu perusahaan untuk mempertahankan tingkat kemakmuran yang diinginkan.

Teori Free Cash flow

Jensen pada 1986 menyatakan bahwa manajer yang memiliki *Free Cash Flow* cenderung melakukan investasi yang kurang menguntungkan dari pada dana tersebut dikembalikan kepada pemegang saham. Manajer akan memilih investasi yang dapat mempertahankan pertumbuhan perusahaan, kendati dengan pertumbuhan tersebut tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada teori ini pemegang saham memaksa manajer untuk meminjam sebanyak-banyaknya, dengan harapan akan mengurangi biaya agensi dan mendisplinkan manajer dalam mengelola dana yang ada serta akan memaksa manajer agar bisa melakukan tugasnya dengan lebih produktif sesuai dengan harapan pemegang saham. Dalam hipotesisnya teori ini menyatakan bahwa hutang akan memotivasi manajemen menjadi lebih efisien sehingga penggunaan sumber daya (aktiva) menjadi lebih produktif (Teddy Chandra, 2016).

Saham

Saham merupakan bukti penyertaan modal dalam perusahaan. Saham juga sebagai surat berharga atas kepemilikan perusahaan. Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang di sebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Sementara itu, menurut Situmorang (2008), saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa : (a) Dividen, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham, (b) *Capital Gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya, (c) Manfaat non finansial antara lain berupa konsekuensi atas kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Return Saham

Return merupakan salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan, karena *return* merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto,2013). *Return* realisasian (*Realized Return*) dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*Expected Return*) dan resiko dimasa mendatang.

Return ekspektasian (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan pendapatan yang diperoleh dari investasi sehingga menjadi salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan.

Salah satu pengukuran *return* realisasian yang digunakan adalah *return* total (*Total Return*). Menurut Jogiyanto (2013), *return* total memiliki dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Adapun *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi dengan pengukuran *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. *Return* saham inilah yang digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, yang diperoleh dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden.

Pengaruh Return Equity Ratio Terhadap Return Saham

Rasio ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Rasio ROE yang meningkat menunjukkan peningkatan pada pemegang saham. Semakin banyak investor yang menanamkan modal pada perusahaan tersebut, maka akan menaikkan nilai saham perusahaan tersebut dan berdampak positif pada *Return* saham yang akan diperoleh investor. Penjelasan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Made (2016) ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₁: *Return On Equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham* pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham

DER merupakan rasio total utang terhadap ekuitas. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan operasi dan depresiasi harga saham. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian besar. Menurunnya minat investor akan berpengaruh terhadap menurunnya nilai saham perusahaan dan akan menurunkan *return* saham yang akan diperoleh investor. Namun dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeye (2011), Dedi (2012) dan Erik (2016) menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₂: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham* pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

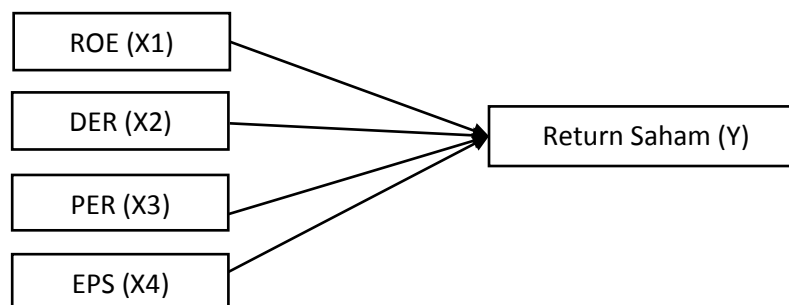
PER menunjukkan jumlah yang rela dibayar oleh investor atas setiap laba yang dilaporkan. Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan *return* sahamnya. Semakin tinggi PER mengindikasikan kinerja perusahaan juga semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor dan dapat meningkatkan *return* saham. Puspita (2016) melalui penelitiannya menyatakan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₃: *Price Earning* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham* pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

EPS menunjukkan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi EPS mengindikasikan kinerja perusahaan semakin baik. EPS dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan meningkat, EPS juga akan meningkat. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham. Harga saham yang naik, investor akan mendapatkan *return* yang tinggi. Jadi, jika EPS meningkat, maka *return* juga akan meningkat. Hasil penelitian Maria (2011), Erik (2016), Dedi (2012), dan Rio (2016) menyatakan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₄: *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham* pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Sumber : Jurnal Penelitian Yang Dikembangkan

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi

Populasi adalah kumpulan individu yang sejenis, berada pada wilayah dan waktu yang telah ditentukan, bersifat umum terdiri dari subjek/objek serta memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini adalah industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2010-2016 yaitu sebanyak 29 perusahaan

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti. Sampel mewakili populasi yang hasilnya mewakili seluruh gejala yang diamati.

Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut : (1) Objek yang diteliti adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai 2016 dan tidak *delisting* (keluar), (2) Laporan keuangan yang diaudit pada periode penelitian.

Tabel 2. Prosedur Penarikan Sampel

| No | Keterangan | Tahun 2010-2016 |
|----|--|-----------------|
| 1 | Perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2016 | 29 |
| 2 | Perusahaan yang mengeluarkan IPO ditahun 2010 | (2) |
| 3 | Laporan keuangan yang telah diaudit pada periode penelitian | (5) |
| 4 | Ekuitas dan laba bersih tidak negatif (-) secara bersamaan | (2) |
| 5 | Jumlah perusahaan yang menjadi sampel | 20 |
| 6 | Jumlah observasi 20x7 | 140 |

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari 20 perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian tersebut dapat dipaparkan pada Tabel 3.3 sesuai dengan nama perusahaan berikut kode *listing* di BEI.

Tabel 3. Daftar Sampel Penelitian

| No | Nama Perusahaan | Kode |
|----|--|------|
| 1 | Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk | CEKA |
| 2 | Delta Djakarta Tbk | DLTA |
| 3 | Indofood Sukses Makmur Tbk | INDF |
| 4 | Multi Bintang Indonesia Tbk | MLBI |
| 5 | Mayora Indah Tbk | MYOR |
| 6 | Sekar Laut Tbk | SKLT |
| 7 | Siantar Top Tbk | STTP |
| 8 | Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk | ULTJ |
| 9 | Gudang Garam Tbk | GGRM |
| 10 | H.M. Sampoerna Tbk | HMSP |
| 11 | Darya Varia Laboratoria Tbk | DVLA |
| 12 | Kimia Farma Tbk | KAEF |

| | | |
|----|------------------------------|------|
| 13 | Kalbe Farma Tbk | KLBF |
| No | Nama Perusahaan | Kode |
| 14 | Merck Indonesia Tbk | MERK |
| 15 | Pyridam Farma Tbk | PYFA |
| 16 | Tempo Scan Pacific Tbk | TSPC |
| 17 | Mustika Ratu Tbk | MRAT |
| 18 | Mandom Indonesia Tbk | TCID |
| 19 | Kedaung Indah Can Tbk | KICI |
| 20 | Langgeng Makmur Industri Tbk | LMPI |

Sumber: SahamOk berdasarkan hasil seleksi

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel adalah definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penulisan ini, dan menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut. Pada setiap indikator, dihasilkan dari data sekunder dan berdasarkan perhitungan terhadap formulasi yang mendasar pada konsep teori.

Variabel Dependen

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi saham yang dilakukannya.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. (a) *Return On Equity* (X_1), yaitu pengembalian atas ekuitas biasa (*Return on Common Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, semakin tinggi rasio ini semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Rasio ROE yang meningkat menunjukkan peningkatan pada pemegang saham sehingga ini dapat meningkatkan *return* saham, (b) *Debt to Equity Ratio* (X_2), yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan angka *equity* menunjukkan total modal sendiri yang berasal dari pemilik perusahaan dan laba yang ditahan. Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam DER sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian besar, (c) *Price Earning Ratio* (X_3), yaitu jumlah yang rela dibayar oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan. Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan *return* sahamnya, (d) *Earning Per Share* (X_4), yaitu alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa di samping PER dalam lingkaran keuangan. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai EPS kecil, maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS yang tinggi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda menyatakan hubungan kausalitas antara variabel independen terhadap variabel dependen (Sanusi, 2011). Dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas, yakni ROE, DER, PER, dan EPS terhadap variabel terikat *Return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan Software Smart PLS 3.0 yang merupakan teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data. Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Jogiyanto dan Abdillah (2009) adalah : (a) Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks), (b) Mampu mengelola masalah multikolinearitas antar variabel independen, (c) Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal dan hilang, (d) Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif, (e) Dapat digunakan pada sampel kecil, (f) Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal, (g) Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda yaitu nominal, ordinal dan sebagainya.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut yaitu: pertama, PLS merupakan metode analisa data yang didasarkan asumsi sampel kecil yaitu jumlah sampel yang kurang dari 100 dan sampel yang memiliki nilai residual yang besar. Kedua, PLS dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah karena PLS dapat digunakan untuk prediksi. Ketiga, PLS meniadakan asumsi normalitas pada data yang menjadi sampel penelitian.

Analisis Deskriptif

Deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah mean, median, standar deviasi dan varian. Fungsi masing-masing dari statistik deskriptif yaitu sebagai berikut: (a) Mean yakni untuk mengetahui nilai rata-rata dari suatu kelompok data, (b) Median yakni nilai tengah dari suatu kelompok data, (c) Standar deviasi yakni nilai yang menunjukkan tingkat variasi dari suatu kelompok data, (d) Varian yakni nilai yang menunjukkan tingkat penyebaran suatu kelompok data.

Tahapan yang digunakan untuk melakukan analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan dua langkah (*two step approach*) dalam Ghazali dan Latan (2012). Langkah-langkah dalam *two step approach* diantaranya untuk melakukan analisis faktor konfirmatori dan menguji model struktural secara keseluruhan.

Teknik Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan satu variabel dependen (Y) yang tampil dalam bentuk model atau persamaan regresi yang bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami perubahan dan untuk mengetahui arah hubungan. Perbedaan dengan regresi linear sederhana, yaitu terletak pada jumlah variabel independennya, dimana pada regresi linear sederhana hanya menggunakan satu variabel independen sedangkan pada regresi linear berganda menggunakan lebih dari satu variabel independen. Analisis ini meneliti besarnya pengaruh dari varian dependen (Y) yaitu *return* saham terhadap variabel (X) yaitu *return on equity*, *debt equity ratio*, *price earning ratio* dan *earning per share*. Adapun rumusnya adalah :

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan :

| | |
|----------------|---------------------|
| Y | : Return Saham |
| B | : Koefisien Regresi |
| X ₁ | : ROE |
| X ₂ | : DER |
| X ₃ | : PER |
| X ₄ | : EPS |

Analisis Hipotesis

Penelitian ini menggunakan konstruk undimensional dengan indikator formatif. Konstruk undimensional adalah konstruk yang dibentuk langsung dari manifest variabel dengan arah indikator dapat berbentuk formatif ataupun reflektif (Ghozali dan Latan, 2012) sedangkan konstruk dengan indikator formatif mengasumsikan bahwa setiap indikatornya mendefinisikan atau menjelaskan karakteristik domain konstraknya (Ghozali dan Latan, 2012).

Untuk melakukan pengujian hipotesis berdasarkan model penelitian seperti pada gambar di atas, menurut Ghazali dan Latan (2012) maka dilakukan evaluasi model berikut ini:

(1) *Measurement Model (Outer Model)*. *Measurement model* atau pengukuran model adalah pengujian yang dilakukan terhadap indikator yang membentuk variabel laten eksogen. Model pengukuran ini menggunakan *confirmatory factor analysis* (CFA). Tujuan dari CFA adalah untuk mengetahui validitas dari indikator yang membentuk variabel laten eksogen tersebut. Untuk konstruk reflektif dibutuhkan pengujian validitas dan realibilitas konstruk, sedangkan untuk konstruk formatif, pengukuran dilakukan hanya dengan melihat signifikansi *weight*nya saja. oleh karena penelitian ini menggunakan konstruk formatif, maka yang perlu dilakukan dalam model pengukuran untuk penelitian ini diantaranya (Ghozali dan Latan, 2012): (a) Memperoleh signifikansi *weight* melalui prosedur *bootstrapping*. Jika diperoleh nilai *p-value* < 0.05 dan VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk adalah valid, (b) Melakukan uji multikolinearitas dengan menghitung nilai VIF dimana ketentuan yang direkomendasikan adalah nilai VIF < 10.

(2) *Structural Model (Inner Model)*. *Structural Model* merupakan bagian pengujian hipotesis yang digunakan untuk menguji signifikansi variabel laten eksogen (variabel independen) terhadap variabel laten endogen (variabel dependen) dan nilai dari R² (Ghozali dan Latan, 2012). Nilai R² 0.75 ; 0.50 dan 0.25 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah. R² (Koefisien determinasi) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi, semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Dengan demikian persamaan regresi yang dihasilkan baik digunakan untuk mengestimasi nilai variabel independen. Dengan kata lain, koefisien determinasi memberikan gambaran mengenai seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi linear.

Uji Hipotesis (Uji t)

Setelah mendapatkan model penelitian yang baik, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Untuk menguji hipotesis pertama, kedua, ketiga dan keempat dilakukan pengujian secara parsial. Hipotesis merupakan pernyataan mengenai populasi yang perlu diuji kebenarannya. Menurut Suharyadi dan Purwanto S.K (2009) pengujian hipotesis didefinisikan sebagai prosedur yang didasarkan pada bukti sampel yang dipakai untuk menentukan apakah hipotesis merupakan suatu pernyataan yang wajar dan oleh karenanya tidak ditolak, atau hipotesis tersebut tidak wajar dan oleh karenanya harus diterima. Nilai Original Sampel (O) digunakan untuk menentukan arah pengaruh negatif atau positif hipotesis. Terdapat empat hipotesis dalam penelitian ini. Keempat hipotesis ini diuji dengan statistik uji t dengan ketentuan H_0 ditolak jika P Values lebih besar dari nilai kritis untuk $\alpha = 0,05$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

| | Path Coefficients | |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| | Mean, STDEV, T-Values, P-Values | |
| | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) |
| DER -> RETURN | 0.326 | 0.092 |
| EPS -> RETURN | 0.023 | 0.029 |
| PER -> RETURN | 0.010 | 0.016 |
| ROE -> RETURN | -0.194 | 0.078 |

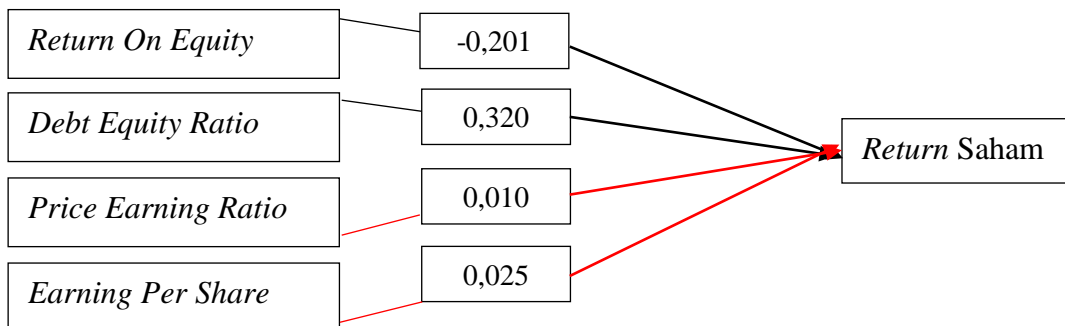
Sumber : Data Olahan SmartPLS,

Dari hasil statistik deskriptif Sampel Mean dan Standard Deviation tertinggi pada DER yaitu dengan mean 0.326 dan standard deviation sebesar 0.092. Sedangkan untuk ROE mean mengalami minus sebesar 0.194. Standard Deviation terkecil didapat oleh PER sebesar 0.016.

Analisis Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel dependen (*return* saham) dengan variabel independen (ROE, DER, PER, dan EPS).



Sumber : Data Olahan

Gambar 2. Kerangka Regresi Linear

$$Y = - 0,201 X_1 + 0,320 X_2 + 0,010 X_3 + 0,025 X_4$$

Dalam gambar 2. dan persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa : (1) Variabel ROE memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham yang artinya apabila ROE meningkat maka *return* saham akan menurun, (2) Variabel DER memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang artinya apabila DER meningkat maka *return* saham akan meningkat, (3) Variabel PER memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang artinya apabila PER meningkat maka *return* saham akan meningkat, (4) Variabel EPS memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang artinya apabila EPS meningkat maka *return* saham akan meningkat.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki hubungan istimewa antar variabel independen. Karena uji Multikolinieritas menguji antar variabel, maka bisa dikatakan *inner model*.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengendalian Saham pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016 (Martha dan Meliana)

Multikolinieritas dapat diukur dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), hasilnya tampak dalam tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel X | Inner VIF Values | |
|------------|------------------|---------------------------------|
| | RETURN | Keterangan |
| DER | 1.309 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| EPS | 1.077 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| PER | 1.016 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| ROE | 1.302 | Tidak Terjadi Multikolinieritas |

Sumber : Data olahan SmartPLS

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada gejala Multikolinieritas karena VIF berada di bawah nilai 10.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan derajat hubungan antara variabel ROE, DER, PER, dan EPS terhadap *return* saham dapat dihitung koefisien determinasi. Pengujian ini ditujukan untuk menggambarkan sampai seberapa jauh variabel-variabel independen yang digunakan dalam persamaan regresi mampu menjelaskan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R *Square Adjusted*) sebesar 0.057. Artinya nilai R^2 menunjukkan model moderate karenaberada diantara 0.75 dan 0.50.

Uji Parsial (t-statistik)

Uji t bertujuan untuk menguji maksud koefisien regresi parsial (R^2) masing-masing variabel independen.

Tabel 6. Pengujian T - Statistic

| | Original Sample (O) | T Statistics (O/STDEV) | P Values | Hasil |
|---------------|---------------------|--------------------------|----------|------------------|
| DER -> RETURN | 0.320 | 3.474 | 0.001 | Signifikan |
| EPS -> RETURN | 0.025 | 0.844 | 0.399 | Tidak Signifikan |
| PER -> RETURN | 0.010 | 0.633 | 0.527 | Tidak Signifikan |
| ROE -> RETURN | -0.201 | 2.581 | 0.010 | Signifikan |

Sumber : Data Olahan SmartPLS

Uji pengaruh parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil perhitungan SmartPLS diatas, maka uji parsial untuk setiap variabel independen adalah sebagai berikut :

Uji Hipotesis *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* :

Dari pengujian T – Statistic nilai *Original Sample return on equity* sebesar minus 0.201 dan nilai *P Values* sebesar 0.010 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan menerima hipotesis alternatif (H_a) artinya ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian diterima.

Uji Hipotesis *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* :

Dari pengujian T – Statistic nilai *Original Sample Debt Equity Ratio* sebesar 0.320 dan nilai *P Values* sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan menerima hipotesis alternatif (H_a) artinya DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian diterima.

Uji Hipotesis *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* :

Dari pengujian T – Statistic nilai *Original Sample Price Earning Ratio* sebesar 0.010 dan nilai *P Values* sebesar 0.527 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) artinya PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Uji Hipotesis *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* :

Dari pengujian T – Statistic nilai *Original Sample return on equity* sebesar 0.025 dan nilai *P Values* sebesar 0.399 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) artinya EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2010). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham.

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham yang menunjukkan adanya informasi asimetris karena kurangnya informasi yang terbuka untuk investor. Itu sebabnya investor cenderung berinvestasi dipasar primer dengan menggunakan kinerja keuangan. Karena kurangnya informasi mengenai ROE sebagai salah satu kinerja keuangan dapat memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan performa jangka panjang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Made (2016) yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Debt Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan. Angka hutang yang dihitung merupakan total hutang, bila jangka pendek maupun jangka panjang sedangkan angka *equity* menunjukkan total modal sendiri yang berasal dari pemilik perusahaan dan laba ditahan (Mardiyanto, 2009).

Berdasarkan hasil pengolahan data sebelumnya, DER menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor, DER dipandang berdasarkan besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap orang ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggung jawab perusahaan. Namun sebagian investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya menggunakan dana modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kondisi demikian menyebabkan kemungkinan berkembangnya perusahaan dimasa yang akan datang yang berujung pada naiknya harga saham dan meningkatkan *return* saham. Pernyataan ini didukung *Free Cash Flow Theory*, bahwa pemegang saham akan memaksa manajer untuk meminjam sebanyak-banyaknya, dengan harapan akan mengurangi biaya agensi dan mendisiplinkan manajer dalam mengolah dana yang ada serta memaksa manajer agar bisa melakukan tugasnya dengan lebih produktif sesuai dengan harapan pemegang saham. Dalam hipotesis teori ini menyatakan bahwa hutang akan memotivasi manajemen menjadi lebih efisien sehingga penggunaan sumber daya (aktiva) menjadi lebih produktif.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye (2011) dan Erik (2016) yang menyatakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian oleh Made (2016) dan Puspita (2016) yang menyatakan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham karena DER menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Ketika nilai DER tinggi, maka semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan memenuhi kewajiban hutangnya terlebih dahulu sebelum memberikan *return* kepada investor.

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Price Earning Ratio adalah berapa besar investor bersedia membayar per lembar saham. Para analisis sekuritas terkadang menggunakan PER untuk menilai kewajaran harga saham. Murah atau mahalnya harga saham diukur dengan menganalisa PER. Berdasarkan hasil penelitian, PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin kecil PER dalam suatu perusahaan menandakan harga saham perusahaan tersebut akan semakin murah dan pada saat perusahaan mengalami perkembangan harga saham akan semakin tinggi dan investor yang membeli saham murah akan mendapatkan *return* yang tinggi. Pengaruh PER terhadap *return* saham yang tidak signifikan disebabkan karena PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain diluar *return* saham seperti tindakan *profit taking* (pengambilan untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan dan penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dalam politik serta sentimen dari pasar bursa itu sendiri.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria (2011) yang menyatakan PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian Puspita (2016) yang berpendapat PER memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham karena perusahaan yang memiliki PER tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. Berdasarkan hasil penelitian, EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan. Artinya semakin tinggi rasio ini pendapatan perusahaan akan semakin tinggi dan menunjukkan keuntungan yang tinggi pula. Laba akrual memiliki kualitas lebih rendah daripada arus kas karena laba akrual dapat dimanipulasi sehingga mendorong prediksi bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat untuk arus kas dari pada laba akrual. Investor tidak melihat pada nilai EPS karena EPS merupakan rasio profitabilitas yang tidak hanya dilihat dari laba tetapi juga dari kualitas laporan keuangan maupun kebijakan dalam membuat laporan keuangan oleh perusahaan. Perubahan laba per saham tidak dapat membantu investor untuk memprediksi *return* saham yang akan diperoleh untuk satu tahun kedepan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye (2006) yang menyatakan EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil yang didapat oleh Dedi (2012), Maria (2011), Erik (2016), dan Rio (2016) yang menyatakan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena Investor sangat menyukai EPS yang mencerminkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk lembar saham. Selain itu, EPS juga disajikan pada laporan keuangan sehingga investor sangat mudah untuk mendapatkan informasinya. Dengan demikian EPS perlu digunakan oleh investor sebagai pertimbangan pemilihan investasi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi diterima, (2) *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi diterima, (3) *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ditolak, (4) *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ditolak. Bagi Perusahaan : Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa penelitian ini mempunyai pengaruh signifikan antara ROE dan DER terhadap *Return* saham. Oleh karena itu diharapkan agar lebih memperhatikan faktor fundamental perusahaan. Bagi Investor : Investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi perlu memperhatikan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan yang disajikan emiten. Bagi Akademis : Disarankan agar dilakukan penambahan variabel penelitian, baik variabel dependen maupun independen dan penambahan jumlah sampel yang digunakan, serta tahun penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdillah, W. dan Jogiyanto, H. M., 2009. *Konsep Dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) Untuk Penelitian Empiris*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UGM, Yogyakarta.
- Anwar, Sanusi. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham and Houston. 2009. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta .
- Candradewi, Made Reina. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada perusahaan LQ45 di BEI : Analisis Regresi Data Panel*. Bali: Jurnal Ekonomi dan Bisnis. ISSN : 2337-3067.
- Chandra, T. (2016). *Hutang Di Indonesia*. Penerbit Zifatama Publisher, Taman Sidoarjo.
- Febriani, Rio. 2016. *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 di BEI Tahun 2011-2015)*. Jurnal Ekonomi. ISSN: 2355-9357.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hermawan, Dedi Aji. 2010. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham*. Semarang : Jurnal Ekonomi. ISSN: 2252-6552.
- Husnan, Suad. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE : Yogyakarta.
- Jogianto HM. 2013. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*, PenerbitBPFE, Yogyakarta.
- Kementerian Industri Indonesia. 2016. *Laporan Analisis Perkembangan Industri*. (<http://www.kemenerin.go.id/kinerja-industri>, Diakses tanggal 05 Oktober 2017)
- Magdalena, Maria dan Danang Adi Nugroho. 2011. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Quick Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2004-2008*. Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan. ISSN: 1411-3880.
- Mardiyanto. Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT Grasindo, Jakarta.
- PT. Bursa Efek Indonesia. 2014. *Grafik Harga Saham*. (<http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/ListedCompanies/PerformanceSummary/AISA.pdf>, diakses tanggal 09 Oktober 2017).

- PT. Bursa Efek Indonesia. 2008. *Grafik Harga Saham*. (<http://www.idx.co.id/id/beranda/publikasi/factbook.aspx>, diakses tanggal 09 Oktober 2017).
- Saham OK. 2016. *Sektor Industri Barang Konsumsi* <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-rokok/> diakses 24 Oktober 2017 23:43 WIB).
- Setiyono, Erik. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*. Surabaya: Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. ISSN: 2460-0585.
- Situmorang, Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Pertama, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2009. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Susilowati, Yeye. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. Semarang: Jurnal Akuntansi. ISSN : 1979-4878.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portopolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.