

PENGARUH *RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, EARNINGS PER SHARE, PRICE BOOK TO VALUE* DAN INFLASI TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2014

Ady Purwanto

Alumni UPN “Veteran” Yogyakarta
E-mail : adypurwanto0203@gmail.com

Dian Indri Purnamasari

UPN “Veteran” Yogyakarta
E-mail : indri_mtc@yahoo.com

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of ROA, DER, EPS, PBV and Inflation on Stock Return on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all food and beverage company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2010-2014. While this sample was determined by purposive sampling method based on the criteria companies presenting financial statements consecutive period 2010-2014 and present the complete data that includes data from the variables studied, in order to obtain a sample of 14 companies. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The results showed a significant effect on Return PBV stocks. While ROA, DER, EPS and inflation no significant effect on stock return.

Keywords: *Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Earnings Per Share, Price Book To Value, Return Stocks.*

1. PENDAHULUAN

Harapan para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko sekecil-kecilnya. Besarnya *return* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur keberhasilan perusahaan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Inflasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat *return*. Inflasi adalah suatu keadaan dimana meningkatnya harga-harga pada

umumnya atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang.

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Anik dan Indriana (2009) menyatakan peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan, selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula oleh

turunnya *return* saham.

Perusahaan *Food and Beverage* adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. ada beberapa perusahaan yang pernah mengalami defisiensi modal untuk sementara karena pengaruh dari krisis ekonomi. Tetapi tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat sehingga prospeknya menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang. Alasan pemilihan pemilihan sektor industri *Food and Beverage* adalah karena saham tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan kerisis ekonomi dibanding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak, sebagian produk makanan dan minuman dibutuhkan.

Penelitian Arista dan Astohar (2012) secara parsial PBV berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, Penelitian Anik dan Indriana (2009) secara parsial ROA, EPS, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, Penelitian Hermin dan Kurniawan (2011) secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu Pada peniliti ini penulis menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverage*. Alasannya karena kestabilan nilai rupiah dapat diartikan dua pemahaman yaitu kestabilan nilai rupiah terhadap nilai barang dan jasa di dalam negeri yang tercermin dari angka inflasi, dan kestabilan uang lain yang akan tercermin dari nilai tukar. Meningkatnya inflasi secara relative adalah signal negative bagi para investor. Apabila inflasi naik, akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan suatu perusahaan. Hal ini akan berdampak pada menurunnya prospek perusahaan dan akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut. Penambahan variabel inflasi penelitian ini diambil dari penelitian Anik dan Indriana (2009). Maka dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH ROA, DER, EPS, PBV, DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE TAHUN 2010-2015”**.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, EPS, PBV dan Inflasi terhadap *return* saham di perusahaan *food and beverage* di BEI.

2. TINJAUAN TEORI

Harga saham yang bisa naik maupun turun kapanpun adalah suatu hal yang harus disadari oleh para pemodal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan lebih menyukai perusahaan yang dapat memberikan *return* yang cenderung lebih tinggi. Analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dan risiko yang ditanggung pemodal merupakan faktor yang akan mempengaruhi pasar modal, yang juga berpengaruh pada *return*.

2.1. Return Saham

Menurut Arista dan Astohar (2012) *return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak factor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

Return juga dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa datang. Prasetio (2012) menyatakan bahwa *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti

pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, *dividend*, dan sebagainya. Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrument investasi.

Dalam penelitian ini *return* saham yang diperhitungkan adalah *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya *dividend yield*. Karena pada dasarnya *dividend* yang dibagikan nilainya lebih kecil dibandingkan *capital gain* sehingga tidak terlalu berpengaruh jika tidak ikut diperhitungkan.

Pasar modal merupakan sarana yang efektif untuk mempercepat perkembangan perusahaan karena pasar modal merupakan instrumen keuangan yang vital dalam suatu perekonomian yang berfungsi memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan). peran sebagai pengantar dan penghubung antara masyarakat dan sektor produktif tersebut membuat pasar modal dimaksudkan untuk menciptakan kemakmuran. Pasar modal dalam era globalisasi saat ini bisa digunakan sebagai instrumen pembangunan dan juga bermanfaat untuk perluasan usaha, memperbaiki struktur modal, mendorong laju pembangunan, mendorong investasi dan memperoleh dividen bagi yang memiliki saham dan bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi.

Hadirnya pasar modal dalam dunia perekonomian juga berfungsi sebagai penambah alternatif perusahaan untuk mendapatkan sumber dana terutama dana jangka panjang. Pada pasar modal yang sempurna, perusahaan akan dengan cepat dan murah untuk menerbitkan saham baru kapanpun diperlukan. Selain sebagai penambah alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana, pasar modal juga hadir sebagai penambah informasi mengenai perusahaan bagi investor.

2.2. Pengertian ROA

ROA merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Anik dan Indriana (2009) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak (*Net income after tax*) berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivasnya. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa ROA adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivasnya untuk memperoleh pendapatan.

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 asset 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. Susilawati dan Turyanto (2011).

ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivasnya. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA berarti semakin baik, karena tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor akan semakin besar atau bernilai positif.

2.3 Pengertian DER

Menurut Susilowati dan Turyanto (2011) DER adalah rasio hutang atas modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER juga bisa diartikan sebagai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar.

Penggunaan hutang yang semakin banyak, yang dicerminkan oleh *debt ratio* (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh pada *return* saham.

DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Anik dan Indriana (2009) menyatakan DER yang tinggi menunjukkan bahwa partisipasi para pemilik lebih kecil dari pada partisipasi para kreditur jangka panjang dalam struktur permodalan di perusahaan. Penelitian serupa yang meneliti DER terhadap *return* saham sudah dilakukan Susilowati dan Turyanto (2011) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan. Namun penelitian Anik dan Indriana (2009) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan.

2.4. Pengertian EPS

Laba atau *earning* yang dalam istilah pasar modal biasanya disebut *Earning Per Share* (EPS). Menurut Anik dan Indriana (2009) *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Laba bersih setelah pajak ini disebut NIAT (*Net Income After Tax*).

Earning per share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Rasio ini adalah salah satu rasio pasar yang merupakan

hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan.

earning per share adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Pada umumnya para pemegang saham atau calon pemegang saham sangat berkepentingan dengan *earning per share*. Secara teoritis, semakin tinggi *earning*, maka semakin tinggi keuntungan atas penjualan saham (*return* saham) perusahaan. Menurut penelitian Arista (2012) EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut penelitian Hidayat (2011) EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2.5. Pengertian Price to Book Value (PBV)

Menurut Arista dan Astohar (2012) *Price to Book value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Sedangkan Menurut (Susilowati dan Turyanto, 2011) *price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*).

PBV merupakan rasio yang penting sebagai salah satu indikasi perusahaan dalam upaya komitmen yang tinggi terhadap pasar. Upaya peningkatan rasio PBV berarti merupakan upaya peningkatan nilai perusahaan (Wahyudi, 2003 dalam Arista dan Astohar, 2012). Perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham akan semakin meningkat di pasar, yang pada akhirnya *return* saham tersebut akan meningkat. Penelitian serupa yang meneliti PBV terhadap *return* saham sudah dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) dan mendapatkan hasil bahwa

PBV berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

2.6. Pengertian Inflasi

Menurut Anik dan Indriana (2009), Inflasi adalah kenaikan harga umum secara terus menerus, diukur dengan menggunakan perubahan laju inflasi yang diperoleh dari data laporan Bank Indonesia. Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga barang-barang secara umum dan terus-menerus. berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang.

Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga yang merupakan rata-rata harga konsumen atau produsen. Indeks harga adalah rata-rata tertimbang dari sejumlah barang-barang dan jasa. Dalam membuat indeks harga, para ekonom menimbang harga individual dengan memperhatikan arti penting setiap barang secara ekonomis. Indeks harga yang digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP deflator.

2.7. Pengertian *Food and Beverage*

Dalam era industrialisasi yang terjadi di Negara-negara berkembang saat ini, tingkat persaingan terasa begitu tinggi. Persaingan tersebut menuntut perusahaan untuk lebih mencurahkan perhatian kepada usaha-usaha dalam meningkatkan efisiensi, efektivitas, dan produktivitas. Usaha-usaha tersebut ditunjukkan untuk mendapatkan suatu keunggulan untuk menempati posisi yang terbaik dalam persaingan bisnis.

Perusahaan di bidang *Food and Beverage* merupakan salah satu contoh dari sekian banyak perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi makanan. Kegiatan utama dari perusahaan *Food and Beverage* adalah mengolah bahan makanan

menjadi hidangan yang menarik dan mempunyai kualitas rasa yang baik, untuk kemudian memberikan pelayanan terbaik kepada konsumen.

Pengolahan ataupun produksi bahan makanan sering kali tidak sesuai dengan target. Dalam kenyataannya terjadi kelebihan produksi ataupun kekurangan produksi. Pendugaan tingkat konsumsi konsumen hanya dilakukan dengan pemikiran yang bersifat intuisi, pengetahuan, serta pengalaman seorang manajer, sehingga menimbulkan ketidakefisien produksi, maka perusahaan *Food and Beverage* memerlukan suatu metode perencanaan produksi bahan makanan untuk mencapai optimalisasi perencanaan produktivitas yang lebih efektif dan sesuai target.

Hipotesis

2.8.1 Hubungan ROA terhadap *Return Saham*

ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan *total asset*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. 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.

Meningkatkan ROA berarti disini lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, maka akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi yang baik akan mempermudah untuk menarik para investor. Dengan ROA yang semakin meningkat dan semakin baik, maka pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada

akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Anik dan Indriana (2009) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Indarwati (2012) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

2.8.2 Hubungan DER terhadap Return Saham

DER merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber dana. Semakin besar nilai DER mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Penggunaan hutang yang semakin banyak, yang dicerminkan oleh debt ratio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh pada *return* saham.

DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan, sehingga cenderung akan menurunkan *return* saham. Penelitian dari Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Prasetio (2012) juga menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.8.3 Hubungan EPS terhadap Return Saham

Laba atau *earning* yang dalam istilah pasar modal biasanya disebut *Earning Per Share* (EPS). Menurut Anik dan Indriana (2009) *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan

jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Laba bersih setelah pajak ini disebut NIAT (*Net Income After Tax*).

EPS ini akan sangat membantu investor karena informasi EPS ini bias menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan dimasa yang akan datang karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut. Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat, dengan demikian EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Susilowati dan Turyanto (2011).

Earning per share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. *earning per share* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Semakin tinggi *earning*, maka semakin tinggi keuntungan atas penjualan saham (*return* saham) perusahaan. Hermin dan Kurniawan (2011) EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2.8.4 Hubungan PBV terhadap return saham

Menurut Meythi dan Mathilda (2012) *Price to Book value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Sedangkan Menurut (Arista dan Astohar, 2012) *price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Dimana semakin tinggi nilai PBV, maka akan semakin baik. Maksudnya yaitu, bila saham tertentu dibeli investor dengan harga yang lebih tinggi dari nilai bukunya maka berarti akan diperoleh keuntungan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh investor, maka tentu saja permintaan terhadap saham akan meningkat, dan tentunya akan mempengaruhi harga saham pula.

PBV merupakan rasio pasar yang digunakan

untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham akan semakin meningkat di pasar, yang pada akhirnya *return* saham tersebut akan meningkat. Menurut penelitian Arista dan Astohar (2012) PBV berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2.8.5 Hubungan Inflasi terhadap *Return* Saham

Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga barang-barang secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang.

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian dimana harga-harga secara umum mengalami kenaikan dalam waktu yang panjang. Kenaikan harga yang bersifat sementara seperti kenaikan harga pada masa lebaran tidak dianggap sebagai inflasi, karena disaat setelah masa lebaran, harga-harga dapat turun kembali. Inflasi secara umum dapat terjadi karena jumlah uang beredar lebih banyak daripada yang dibutuhkan. Inflasi merupakan suatu gejala ekonomi yang tidak pernah dapat dihilangkan dengan tuntas. Usaha-usaha yang dilakukan biasanya hanya sampai sebatas mengurangi dan mengendalikannya.

Tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan biaya terus-menerus naik dan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Pemilik modal akan lebih suka menimbun kekayaan dan menggunakan

uang untuk tujuan spekulasi, akibatnya pengangguran akan menjadi lebih banyak. Kenaikan harga-harga menimbulkan efek buruk bagi perdagangan. Hal ini akan mempengaruhi *return* saham para investor perusahaan. Anik dan Indriana (2009) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nasir dan Mirza (2011) juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 berjumlah 14 perusahaan.

Berikut ringkasan prosedur pemilihan sampel yang ditunjukkan pada Tabel 3.1:

Tabel 3.1 Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.	14
2	Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang tidak mempublikasi laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2010-2014.	(4)
	Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang memiliki kriteria dan terpilih menjadi sampel	10
	Jumlah data observasi selama lima tahun pengamatan 2010-2014	10 x 5 tahun = 50 data observasi

3.2 Variabel Penelitian

Ada dua variable yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen. ROA, DER, EPS, PBV dan Inflasi sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

3.2.1 Variabel dependen atau variable terikat

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Dalam penelitian ini *return* saham diukur dengan harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Menurut Nasir dan Mirza (2011) bersama *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

3.2.2 Variabel Independen atau variabel bebas

Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROA, DER, EPS, PBV dan Inflasi.

a. *Return On Assets*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan dapat dihitung dengan membagi *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total aktiva (*Total Assets*).

Arista dan Astohar (2012) dalam penelitiannya menyatakan formulasi pengukuran ROA dengan cara:

$$ROA = \frac{NIAT}{Total Asset}$$

NIAT: *Net Income After Tax* (Laba Bersih Setelah Pajak)

b. *Debt Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Susilowati dan Turyanto, 2011). Formulasi pengukuran dengan cara:

$$DER = \frac{Total Hutang}{Modal Sendiri}$$

c. *Earning Per Share*

Earning per share sebagai ukuran profitabilitas perusahaan yang menjadi dasar penetapan tujuan perusahaan dan juga sebagai dasar pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan. *Earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Arista dan Astohar (2012) dalam penelitiannya menyatakan formulasi pengukuran EPS yaitu :

$$EPS = \frac{Earning After Tax}{lembar saham yang beredar}$$

d. *Price to Book Value*

Price to Book Value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* merupakan rasio yang penting sebagai salah satu indikasi perusahaan dalam upaya komitmen yang tinggi terhadap pasar. Arista dan Astohar (2012) dalam penelitiannya menyatakan formulasi pengukuran PBV dengan cara :

$$PBV = \frac{Market Price per equity share}{Earnings per equity share}$$

e. *Inflasi*

Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. tingkat inflasi yaitu persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu. Biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Dalam perekonomian yang pesat berkembang, inflasi yang rendah tingkatnya dinamakan inflasi merayap (angka inflasi antara 2% – 4%). Dari data yang

diambil dari *website* resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK (Indeks harga konsumen).

3.3 Metode Analisis Data

Dalam penelitian tentang *return* saham ini, metode analisis data yang digunakan adalah dengan analisis kuantitatif. Analisis ini dilakukan pada data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti. Data ini berupa angka-angka yang kemudian diolah menggunakan metode *statistic*. Proses analisis kuantitatif ini dilakukan menggunakan alat perhitungan sebagai berikut:

3.3.1 Analisis Linear Berganda

Secara umum, menurut Ghozali (2009) dikatakan bahwa analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Dengan demikian, pusat perhatian adalah pada upaya menjelaskan dan mengevaluasi hubungan antara satu variabel dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel bebas (ROA, DER, EPS, PBV dan inflasi) terhadap variabel terkait (*return* saham) secara simultan. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y: variabel dependen (*return* saham)

a: konstanta

X₁: ROA

X₂: DER

X₃: EPS

X₄: PBV

X₅: Inflasi

b₁, b₂, b₃, b₄, dan b₅ : koefisien variabel X₁, koefisien variabel X₂, koefisien variabel X₃, koefisien variabel X₄, dan koefisien variabel X₅.

e: residual (error)

3.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan evaluasi ekonometrik yang dilakukan agar kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai bias. (Ghozali, 2009) mengatakan bahwa dalam analisis regresi linear berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik agar tidak menimbulkan masalah dengan penggunaan analisis berganda, regresi linear berganda dikatakan valid jika memenuhi asumsi klasik, yaitu tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas diantara varian bebas dalam regresi tersebut dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Penjabaran dari asumsi klasik diatas adalah (Ghozali, 2009).

a. Uji Normalitas

Pengujian distribusi data bertujuan untuk pengujian suatu data penelitian apakah dalam model statistik, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Distribusi data normal menggunakan statistik parametrik sebagai alat pengujian. Sedangkan distribusi tidak normal digunakan untuk analisis pengujian statistik non parametrik. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji normalitas residual dari masing-masing variabel dengan menggunakan *one-sample kolmogorov smirnov*. Untuk menguji normalitas residual suatu penelitian, salah satu alat yang digunakan adalah menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Menurut Ghozali (2009), bahwa distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan Z hitung dengan Z Tabel dengan kriteria sebagai berikut:

Jika Z hitung (*Kolmogorov Smirnov*) < Z Tabel (1,96), atau angka signifikansi > taraf signifikansi (α) 0,05; maka distribusi residual dikatakan normal. Jika Z hitung (*Kolmogorov Smirnov*) > Z Tabel (1,96), atau angka signifikansi < taraf signifikansi (α) 0,05 distribusi residual dikatakan tidak normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Ghozali, 2009). Jika nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) melalui program SPSS for windows. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2009). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi digunakan uji DW (Durbin Waston) dengan melihat koefisien korelasi DW test.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai mutlak *unstandardized residual* dengan variabel-variabel bebasnya (independen). Jika tidak terdapat variabel yang signifikan (di atas 5%) maka disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji Glejser. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Apabila profitabilitas

signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

3.2.2 Uji Hipotesis

Uji F digunakan untuk menilai *goodness of fit* model regresi (Ghozali, 2009). Kriteria penilaiannya sebagai berikut:

- Jika signifikansi < 0,05 maka model regresi fit.
- Jika signifikansi > 0,05 maka model regresi tidak fit.

3.3.4 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka nilai R² pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R² pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R², nilai adjuster R² dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2009).

3.3.5 Uji t

Uji t-test atau disebut uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur tingkat signifikansi atau keberartian setiap variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi, dengan ketentuan sebagai berikut: Apabila tingkat signifikansi $t < 0,05$ ($\text{Sig } t < \alpha$), maka H_a didukung, berarti pengaruh variabel bebas ROA, DER, EPS,

PBV dan inflasi secara parsial terhadap variabel terikat *return* saham adalah signifikan. Jika tingkat signifikansi $t > 0,05$ ($\text{Sig } t < \alpha$), maka H_a tidak didukung, berarti pengaruh variabel bebas ROA, DER, EPS, PBV dan inflasi secara parsial terhadap variabel terikat *return* saham adalah tidak signifikan (Ghozali, 2009).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data, dalam hal ini meliputi mean dan standar deviasi. Tabel olah data deskriptif dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	50	-.37	2.88	.4168	.58571
X1	50	.03	9.79	5.8500	2.24578
X2	50	.20	2.28	.9342	.46441
X3	50	11.99	55576.08	4675.2886	10911.80103
X4	50	.52	2.99	1.6850	.73132
X5	50	3.79	8.37	6.3640	1.97357
Valid N (listwise)	50				

Hasil statistic deskriptif sampel penelitian menunjukkan jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian, nilai minimum, nilai

maksimum, nilai *mean* (rata-rata) dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	VIF	
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-.122	.395		-.308	.759		
X1	.029	.037	.112	.782	.438	.811	1.233
X2	-.067	.167	-.053	-.400	.691	.961	1.040
1 X3	-3.239E-006	.000	-.060	-.428	.671	.842	1.187
X4	.375	.109	.469	3.433	.001	.899	1.113
X5	-.030	.039	-.100	-.755	.454	.963	1.039

Dependent Variable: Y

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

4.3 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis dengan uji F dan uji t akan terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan terhadap asumsi klasik yang diperlukan untuk mendapatkan model regresi yang baik. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwa model

analisis bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimate*). Suatu model dikatakan bersifat BLUE jika terbebas dari masalah normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heterokedasitas (Ghozali, 2009). Berikut akan dijelaskan lebih lanjut mengenai uji asumsi klasik yang telah dilakukan pada model analisis

4.3.1 Pengujian Normalitas

Tabel 4.3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.50297816
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.055
Asymp. Sig. (2-tailed)		.215

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel diatas mempunyai nilai signifikan sebesar 0.215. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0,05$). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima sehingga data residual berdistribusi normal.

4.3.2 Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian multikolonieritas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Ghozali, 2009). Jika nilai $VIF < 10$ dan *tolerance* $> 0,1$ maka tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas

Model	Coefficients ^a		t.	Sig.	Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients				Beta	Tolerance	VIF
	B	Std. Error					
(Constant)	-.122	.395	-.308	.759			
X1	.029	.037	.112	.782	.811	1.233	
X2	-.067	.167	-.053	.400	.961	1.040	
X3	-3.239E-006	.000	-.060	.428	.842	1.187	
X4	.375	.109	.469	3.433	.899	1.113	
X5	-.030	.039	-.100	.755	.963	1.039	

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas (uji VIF), 10 dan *tolerance* > 0,1 yang berarti bahwa model pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai VIF < regresi tidak mengandung multikolinieritas.

4.3.3 Pengujian Autokorelasi

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.512 ^a	.263	.179	.53079	2.434

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test sebesar 1.908, maka dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi tersebut terjadi autokorelasi karena nilai DW test sebesar 2.434 lebih besar dari batas atas (du) yaitu sebesar 1.770 dan kurang dari 2.440 (4 – 1.770), maka dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

4.3.4 Pengujian Heteroskedastisitas

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	.296	.258		1.147	.258			
X1	.018	.025	.118	.741	.462	.811	1.233	
X2	-.008	.109	-.011	-.073	.942	.961	1.040	
X3	-2.959E-006	.000	-.093	-.597	.553	.842	1.187	
X4	.100	.072	.210	1.394	.170	.899	1.113	
X5	-.030	.026	-.169	-1.157	.253	.963	1.039	

a. Dependent Variable: AbsUT

Hasil uji heteroskedastisitas (Uji Glejser) pada Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.512 ^a	.263	.179	.53079	2.434

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X3, X1

b. Dependent Variable: Y

Dari Tabel 4.9 diatas dapat diketahui koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,179, dengan ini dapat diartikan bahwa 17% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DER, EPS, PBV dan inflasi. Sedangkan sisanya yaitu 83% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya berfungsi untuk melihat *goodness of fit* model regresi. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	4.413	5	.883	3.133	.017 ^b
1	Residual	12.396	44	.282		
	Total	16.810	49			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X3, X1

Dari Tabel 4.8 di atas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.017 yang berarti lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa model fit atau

layak digunakan dalam penelitian terhadap *return* saham artinya juga bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4.5.2 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4.10 Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-.122	.395		-.308	.759		
X1	.029	.037	.112	.782	.438	.811	1.233
X2	-.067	.167	-.053	-.400	.691	.961	1.040
X3	-3.239E-006	.000	-.060	-.428	.671	.842	1.187
X4	.375	.109	.469	3.433	.001	.899	1.113
X5	-.030	.039	-.100	-.755	.454	.963	1.039

a. Dependent Variable: Y

Hasil Pengujian ROA terhadap *return* saham

Melihat hasil pengujian yang sudah dilakukan, variabel ROA terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor belum melihat ROA sebagai indikator mutlak penilaian kinerja suatu perusahaan apakah kinerjanya baik atau buruk. Penyebab ROA belum menjadi indikator mutlak penilaian kinerja karena investor melihat adanya laba yang tinggi di suatu perusahaan belum menjamin kepastian perusahaan akan membagikan dividen yang

besar, namun dialokasikan pada perluasan atau investasi perusahaan yang lebih luas lagi. Kondisi ini menjadikan tingginya ROA belum menyebabkan tingginya *return* saham. Hasil penelitian ini belum sependapat dengan Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa 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.

1. Hasil pengujian DER terhadap *return* saham

Melihat hasil pengujian yang sudah dilakukan, variabel DER terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dikarenakan masih adanya dampak krisis global dimana para investor beranggapan bahwa hanya perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang tinggi yang berani mengambil hutang yang tinggi untuk penambahan modalnya karena perusahaan tersebut beranggapan bahwa perusahaan mampu melunasi utangnya tersebut dengan jaminan modal yang dimilikinya. Investor juga beranggapan perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi berarti mampu melunasi kewajiban jangka panjangnya dimana dalam hal ini dianggap oleh investor akan mengganggu pembagian dividen. Selain itu, investor juga beranggapan bahwa kreditur tidak akan memberikan hutang yang tinggi kepada perusahaan karena hilangnya kepercayaan para kreditur akibat krisis global yang terjadi, sehingga untuk perusahaan yang memiliki nilai DER rendah juga akan dianggap oleh investor akan mengganggu pembagian dividen mengingat dana perusahaan akan digunakan untuk pembelian aset atau penambahan modal guna menjamin kewajiban jangka panjangnya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2012), dan Prasetio (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Hasil pengujian EPS terhadap *return* saham

Melihat hasil pengujian yang sudah dilakukan, variabel EPS terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham Hal ini terjadi karena tingginya laba per lembar saham belum mencerminkan secara langsung pada besaran dividen yang akan dibagikan, sehingga nilai EPS ini belum dapat dijadikan ukuran pada tingginya *return* saham. Hal ini juga kemungkinan karena investor beranggapan bahwa laba per lembar saham tidak semata hanya untuk pembagian *return*, tapi juga bisa untuk dialokasikan ke laba ditahan. Hasil penelitian ini

tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anik dan Indriana (2009) yang menggunakan ROA, EPS, DER dan inflasi sebagai variabel penelitian mendapatkan hasil penelitian secara parsial ROA, EPS dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hasil pengujian PBV terhadap *return* saham

Melihat hasil pengujian yang sudah dilakukan, variabel PBV terbukti berpengaruh terhadap *return* saham Hal ini menggambarkan bahwa rasio aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya menjadi tolak ukur untuk menilai *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) yang menyimpulkan bahwa PBV menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham karena perusahaan dengan aktivitas yang tinggi membuat investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut aktif dalam semua aktivitas dan dalam hal ini juga aktif dalam pembagian dividen yang kemungkinan besar.

4. Hasil pengujian inflasi terhadap *return* saham

Melihat hasil pengujian yang sudah dilakukan, variabel inflasi terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini terjadi kemungkinan investor tidak melihat inflasi sebagai tolak ukur *return* saham, dan juga karena rata-rata inflasi pada tahun penelitian tidak terlalu tinggi atau dalam batas rendah yaitu di bawah 10%, oleh karena itu kurang berdampak pada pasar modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anik dan Indriana (2009) yang menggunakan inflasi sebagai variabel penelitian mendapatkan hasil penelitian secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Menurut penelitian Anik dan Indriana (2008) menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap *return* saham, penelitian Nasir dan Mirza (2011) juga menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor belum melihat ROA sebagai indikator mutlak penilaian kinerja suatu perusahaan apakah kinerjanya baik atau buruk. Penyebab ROA belum menjadi indikator mutlak penilaian kinerja karena investor melihat adanya laba yang tinggi di suatu perusahaan belum menjamin kepastian perusahaan akan membagikan dividen yang besar, namun dialokasikan pada perluasan atau investasi perusahaan yang lebih luas lagi.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena masih adanya dampak krisis global dimana para investor beranggapan bahwa hanya perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang tinggi yang berani mengambil hutang yang tinggi untuk penambahan modalnya karena perusahaan tersebut beranggapan bahwa perusahaan mampu melunasi utangnya tersebut dengan jaminan modal yang dimilikinya.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena tingginya laba per lembar saham belum mencerminkan secara langsung pada besaran dividen yang akan dibagikan, sehingga nilai EPS ini belum dapat dijadikan ukuran pada tingginya *return* saham.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham karena perusahaan dengan aktivitas yang tinggi membuat investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut aktif dalam semua aktivitas dan dalam hal ini juga aktif dalam pembagian dividen yang kemungkinan besar..
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham

karena investor tidak melihat inflasi sebagai tolak ukur *return* saham, dan juga karena rata-rata inflasi pada tahun penelitian tidak terlalu tinggi atau dalam batas rendah yaitu di bawah 10%, oleh karena itu kurang berdampak pada pasar modal.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta beberapa simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah rasio keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini seperti *Net Profit Margin* karena *Net Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yang dalam keuntungan bersih tersebut akan ada bagian untuk dialokasikan ke *return* saham.
2. Menggunakan sampel dari jenis perusahaan lain sebagai tambahan referensi khususnya di bidang pasar modal dan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anik, Windyani dan Dian Indriana T.L. 2008. *Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt Equity Ratio dan Inflasi terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2006-2008)*. http://journal.usm.ac.id/elibs/USM_5f64pengaruh%20ROA.pdf. Diunduh tanggal 6 Juni 2013.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1): h: 1-13.
- Bank Indonesia. Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) berdasarkan perhitungan inflasi tahunan. <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. Diunduh tanggal 30 Desember 2014.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi pertama. Semarang, Badan Penerbit Undip.

- Hartono, Jogiyanto. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta, BPFE.
- Indarwati, Susan Mey. 2011. *Pengaruh Earnong Per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi TBK, yang Terdaftar di BEI) 2009-2011. <http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/6269/1/MY%20JURNAL%20SKRIPSI.pdf>. Diunduh pada tanggal 6 September 2013.
- Meythi dan Mariana Mathilda. 2012. Pengaruh Price earning ratio dan Price to Book value terhadap return saham indeks LQ 45 (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*, 4(1): h: 1-19
- Prasetio, Wahyu Ageng. 2012. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham* (Studi Kasus pada Sub-Sektor Komponen dan Otomotif yang Terdaftar di BEI). <http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/5218/1/JURNAL.pdf>. Di unduh pada tanggal 6 Oktober 2013.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung, CV Alfabeta.
- Sri Yulianti. 2011. Pengujian *Pecking Order Theory*: Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *Jurnal Politeknosains Volume. X no. 1, hal 57-59*.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. (2011). Reaksi Signal Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham Perusahaan*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(2): h: 14-15.