



PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA), DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PERIODE 2012 – 2015

Cheryl Mildred

Dr.Ir. Abdullah Rakhman, M.M.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta

Abstrak

Penelitian ini hendak menguji pengaruh variabel – variabel yang telah ditentukan yaitu CR, DER, ROA dan PBV terhadap return saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 – 2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian regresi linear berganda dan uji asumsi klasik dengan menggunakan software IBM SPSS Statistics 20.0. Hasil pengujian menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi klasik yaitu berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terdapat autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil analisis regresi, dapat diketahui bahwa keempat variabel CR, DER, ROA dan PBV secara bersama – sama berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel lain (CR, DER, PBV) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Abstract

This research seeks to examine the influence of variables that have determined that CR, DER, ROA, and PBV to return stock in the consumer goods industry companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2012 – 2015. The data analysis technique used is regression testing linear and classical assumption by using IBM SPSS Statistics 20.0 software. The test results showed that the data has fulfilled classical assumption of normal distribution, does not occur multicollinearity, there are no autocorrelation, and there is no heteroscedasticity. Based on the results of the regression analysis, it can be seen that the four variables CR, DER, ROA, and PBV together has the same effect on stock returns. Partially ROA has positive and significant effect on stock returns, while the other variables (CR, DER, PBV) has no effect on stock returns.

Keywords

Stock Return, Company Performance, Financial Ratio, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Price to Book Value (PBV)

Pendahuluan

Dalam kehidupan sehari – hari kita membeli barang – barang untuk kita konsumsi, seperti makanan dan minuman, obat – obatan, peralatan rumah tangga, plastik, kertas, pakaian, alas kaki, yang sering kita gunakan, tetapi bagaimana jika kita tidak hanya mengeluarkan uang kita untuk membeli barang – barang tersebut tetapi juga menginvestasikan sejumlah uang yang kita miliki di perusahaan – perusahaan yang memproduksi barang – barang tersebut, sehingga kita juga dapat memperoleh tingkat pengembalian (*return*) dari investasi yang kita lakukan. Seiring dengan makin berkembangnya dunia bisnis di Indonesia yang didukung oleh perkembangan pasar modal, maka saham telah menjadi alternatif yang menarik bagi para investor untuk dijadikan objek investasi. Banyak jenis saham yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang bisa menjadi alternatif dalam berinvestasi, salah satunya saham – saham dari perusahaan sektor industri barang konsumsi. Industri ini mempunyai potensi dan peluang perkembangan yang cukup baik, hal ini didukung dengan adanya produk dari perusahaan – perusahaan barang konsumsi yang hampir semuanya dari produk perusahaan barang konsumsi ini dibeli dan dibutuhkan masyarakat setiap harinya di seluruh Indonesia, sehingga sektor barang konsumsi ini menjadi salah satu yang menjanjikan untuk



Hak cipta milik IBI Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memeroleh *return* yang optimal. Dalam membuat keputusan pembelian terhadap suatu saham, maka investor melakukan pertimbangan dengan menganalisis kinerja suatu perusahaan, apakah baik atau buruk. Analisis kinerja suatu perusahaan dapat dengan menganalisis laporan keuangan tersebut, dengan melihat rasio – rasio keuangan perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh rasio – rasio keuangan yang sudah ditetapkan dan yang dapat dianalisis terhadap *return* saham, sehingga investor dapat memperoleh *return* yang optimal. Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk pihak perusahaan, pembaca, dan pihak lainnya.

Teori Penunjang

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta member wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Sartono, 2008). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Hal inilah yang akan menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan pemegang saham (*shareholders*) karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Dengan adanya teori ini dan masalah agensi yang diungkapkan, akan menjadi informasi dan sinyal bagi investor untuk mengetahui keadaan perusahaan, apakah baik atau buruk, sehingga dilanjutkan dengan teori sinyal.

Signalling theory atau disebut teori sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Ross, 1977). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan membirikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. (Jogiyanto dalam Butar-butur, 2011).

Dengan dikatakan informasi yang diberikan mengakhibatkan pasar bereaksi saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar, maka dilanjutkan dengan teori hipotesis pasar efisien.

Menurut Sartono (2008), pasar yang efisien adalah satu pasar di mana harga mencerminkan semua informasi yang diketahui atau *known information*. Dalam pasar modal yang efisien semua analis menerima dan mengevaluasi informasi baru yang berkaitan dengan setiap saham pada waktu yang hamper sama. Dengan demikian, maka harga saham akan menyesuaikan dengan segera yang mencerminkan adanya informasi baru tersebut. Empat kondisi yang harus dipenuhi agar satu pasar dikatakan secara informasional efisien adalah sebagai berikut:

1. informasi harus dapat diperoleh tanpa biaya dan tersedia bagi semua partisipan pasar modal pada saat yang sama
2. tidak ada biaya transaksi, pajak, dan barrier transaksi lainnya
3. partisipan secara individu tidak akan mampu memengaruhi harga saham
4. semua partisipan pasar modal bersikap rasional yaitu mereka selalu ingin memaksimalkan *expected utility*

Menurut Sartono (2008), manajer pada umumnya tidak memiliki pengetahuan yang lebih tentang pasar saham dan tingkat bunga di masa mendatang, tetapi mereka umumnya lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan. Jika seorang manajer mengetahui prospek perusahaan lebih baik dari analis atau investor maka muncul apa yang disebut dengan *asymmetric information*. *Asymmetric information* dapat

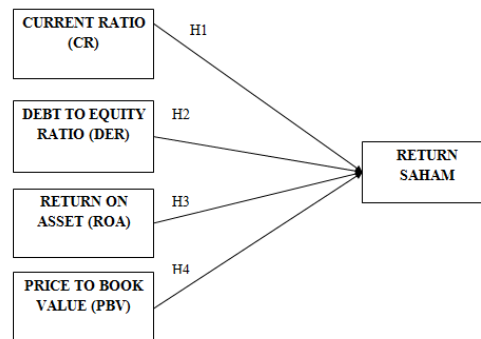


terjadi di antara dua kondisi yang ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak memengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham.

Teori struktur modal (MM) yang dipublikasikan oleh Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958, MM memiliki dua pembuktian mengenai struktur modal, yaitu:

1. Memulai dengan asumsi yang ketat khususnya tentang pasar modal yang efisien, kemudian menggunakan satu proses arbitrase untuk membuktikan bahwa struktur modal tidak relevan. Dalam pembuktiannya tampak bahwa jika nilai perusahaan yang menggunakan utang ternyata lebih tinggi dari pada nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang, maka investor yang memiliki saham di perusahaan yang dibiayai dengan utang dapat meningkatkan pendapatannya dengan menjual sahamnya dan menggunakan dana tersebut ditambah dengan utang untuk membeli saham perusahaan yang tidak memiliki utang. Pengaruh transaksi ini mengakhibatkan harga saham perusahaan yang memiliki utang turun sedangkan harga saham perusahaan yang tidak memiliki utang naik, proses ini baru akan berhenti jika harga kedua saham tersebut sama. Dengan demikian, menurut MM harga saham tidak ditentukan oleh struktur modal.
2. Dengan adanya pajak maka nilai perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal. Asumsi yang digunakan adalah semakin tinggi proporsi utang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Hal ini disebabkan oleh *return* pemegang saham dibayarkan dari pendapatan setelah pajak sementara *return* pemilik utang dibayarkan dari pendapatan sebelum pajak, dengan demikian penggunaan utang mengakhibatkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar dari pada jika perusahaan tidak menggunakan hutang.

Kerangka berpikir dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H3: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 58 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015. Sampel yang diambil menggunakan metode *judgement sampling*. Sumber data yang diperoleh berasal dari laporan keuangan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan yang berada di web *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Data dianalisis dan di uji menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 20.0 dengan uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda.

Hasil dan Pembahasan

1. Analisis Deskriptif. Menyatakan nilai *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi.



Tabel 1.1: Analisis Deskriptif

	N	Mean	Maksimum	Minimum	Std. Deviasi
CR	182	2,1440	7,90	0,29	1,41651
DER	182	1,3879	70,83	-31,04	6,24072
ROA	182	7,0990	66,90	-22,23	12,15206
PBV	182	3,2642	58,48	-9,40	7,71470
RETURN	182	1,9152	62,00	-38,00	23,5032
Valid N	182				

Variabel dependen yaitu *return* saham memiliki nilai rata – rata sebesar 1,91, nilai maksimum sebesar 62,00 dan minimumnya adalah -38,00 dengan nilai standar deviasi sebesar 23,55. Nilai maksimum *return* diperoleh dari data perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013 perusahaan ini merupakan perusahaan yang bergerak di sub sektor makanan dan minuman, sedangkan nilai terendah *return* diperoleh dari data perusahaan PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk yang memproduksi berbagai jenis produk plastik dan kemasan.

Variabel independen CR memiliki nilai rata – rata 2,14, nilai maksimum sebesar 7,90 dan nilai minimum adalah 0,29 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,42. Nilai CR terbesar adalah merupakan data dari perusahaan PT Kedaung Indah Can Tbk yang memproduksi kaleng, wadah logam dan enamel dapur, sedangkan nilai minimum dapat dilihat dari data perusahaan PT Argo Pantas Tbk yang memproduksi produk tekstil dalam negeri.

Variabel independen DER memiliki nilai rata – rata sebesar 1,39, nilai maksimum 70,83 yang berasal dari data perusahaan PT Merck Sharp Dohme Pharma tahun 2013 yang beroperasi dalam ruang lingkup kegiatan pembuatan, pengemasan, dan pengembangan produk farmasi. Sedangkan nilai minimum adalah -31,04 dapat dilihat pada data perusahaan yang sama tahun 2014. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi sebesar 6,24.

Variabel independen ROA memiliki nilai rata – rata sebesar 7,09 dan nilai maksimum terdapat pada data perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013, sedangkan nilai minimum terdapat pada data perusahaan PT Bentoel Internasional Investama Tbk tahun 2014, variabel ini memiliki nilai standar deviasi sebesar 12,15.

Variabel PBV memiliki nilai rata – rata sebesar 3,26, nilai maksimum sebesar 58,48 dan nilai minimumnya adalah -9,40 dengan nilai standar deviasi sebesar 7,71. Nilai maksimum yang dihasilkan adalah data dari perusahaan PT Unilever Indonesia, sedangkan nilai minimum diperoleh dari data perusahaan PT Argo Pantas Tbk.

2. Uji Asumsi Klasik. Ada empat pengujian dalam asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dengan nilai signifikansi sebesar 0,195 yaitu lebih besar dari nilai α 0,05 hal ini berarti data berdistribusi normal. Data tersebut dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2.1: Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	<i>Unstandardized Residual</i>
Komolgorov-Smirnov Z	1,078
Sig. (2-tailed)	0,195

Uji Multikolinearitas. Nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance value* diatas 0,10. Hasil uji dapat dilihat dari tabel dibawah ini.

Hak cipta milik IBIKKG. Seluruh isi buku ini merupakan hak cipta IBIKKG. Tidak diperbolehkan untuk menyalin, menduplikasi, atau menyebarluaskan isi buku ini tanpa izin IBIKKG.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2.2: Hasil Uji Multikolinearitas

Keterangan	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	0,844	1,185
DER	0,967	1,035
ROA	0,467	2,140
PBV	0,496	2,017

Semua nilai VIF dari masing – masing variabel dibawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10, maka dapat disimpulkan tidak adanya multikolinearitas artinya tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, dengan pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai α 0,05 berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 2.3: Hasil Uji Heteroskedastisitas

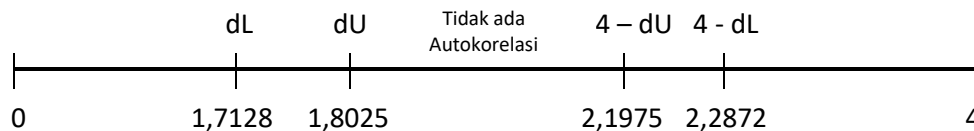
Keterangan	Sig. (one-tailed)
CR	0,262
DER	0,312
ROA	0,063
PBV	0,190

Masing – masing variabel menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai α 0,05 maka terbebas dari heteroskedastisitas yang berarti tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Uji Autokorelasi menggunakan Durbin – Watson dengan pengambilan keputusan $dU < DW < 4 - dU$ yang menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2.4: Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin – Watson
1	1,912



Dari hasil uji, nilai DW berada diantara dU dengan 4 – dU ($dU < 1,912 < 4 - dU$) menunjukkan model regresi terbebas dari autokorelasi yang berarti model regresi linier tidak memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1).

3. Uji signifikansi simultan (uji statistik F). Pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen dengan pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi hasil uji F lebih kecil dari nilai α 0,05. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Tabel 3.1: Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	8,212	0,000

Hasil diatas menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian berpengaruh secara bersama – sama (simultan) terhadap variabel dependen.

4. Uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi uji t lebih kecil dari nilai α 0,05. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.1: Hasil Uji Statistik t

Variabel	t	Sig. (One-tailed)
(Constant)	-1,867	0,032
CR	0,958	0,169
DER	-0,073	0,471
ROA	3,107	0,001
PBV	0,846	0,199

- a. Pengaruh dari variabel CR terhadap *return* saham.
Variabel CR berpengaruh positif sebesar 0,958 dengan nilai signifikansi 0,169 lebih besar daripada 0,05 yang berarti tidak signifikan, sehingga tidak terdapat cukup bukti bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2012 – 2015.
- b. Pengaruh variabel DER terhadap *return* saham.
Variabel DER berpengaruh negative sebesar 0,073 dengan nilai signifikansi 0,471 yaitu lebih besar daripada 0,05 yang berarti tidak signifikan, sehingga tidak terdapat cukup bukti bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2012 – 2015.
- c. Pengaruh variabel ROA terhadap *return* saham.
Variabel ROA berpengaruh positif sebesar 3,107 dengan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05 yang berarti sangat signifikan, sehingga terdapat cukup bukti bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2012 – 2015.
- d. Pengaruh variabel PBV terhadap *return* saham.
Variabel PBV berpengaruh positif sebesar 0,846 dengan nilai signifikansi sebesar 0,199 yang berarti tidak signifikan, sehingga tidak terdapat cukup bukti bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2012 – 2015.

5. Hasil regresi linear berganda, dilakukan dengan program SPSS 20.0 dengan α sebesar 0,05 sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut.

$$R = -5,769 + 1,198 CR - 0,019 DER + 0,608 ROA + 0,253 PBV$$

6. Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



Tabel 6.1: Hasil Nilai Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,369	0,157	0,137

Nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,157 yang berarti 15,7% variasi dari *return* saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang digunakan. Sisanya 84,3% dapat dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak dikaji.

Pembahasan

1. Hipotesis 1 menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat cukup bukti bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015. Untuk mengetahui berapa besar CR yang dimiliki perusahaan, investor dapat membandingkan aset lancar dengan hutang lancar, CR yang tinggi maka menunjukkan kemampuan perusahaan menjamin kewajiban jangka pendeknya, namun disisi lain CR yang tinggi juga menunjukkan penggunaan aset lancar perusahaan yang tidak efisien. Selain itu, CR tidak berhubungan secara langsung terhadap *return* saham, saat CR meningkat belum tentu *return* saham saat itu juga meningkat karena jika aset lancar yang menjadi komponen CR tersebut meningkat, ini bisa berasal dari adanya utang jangka panjang perusahaan yang juga meningkat, dan ini tentunya mempengaruhi laba bersih perusahaan. Saat perusahaan menghasilkan laba, dan di sisi lain perusahaan juga mempunyai hutang yang sifatnya adalah mengurangi laba, dan hal ini menyebabkan dividend yang dibagikan juga lebih kecil maka menyebabkan investor kurang tertarik dalam menginvestasikan sejumlah dananya di perusahaan tersebut. Disisi lain, CR yang tinggi menunjukkan keadaan bahwa banyaknya aset lancar yang menganggur di perusahaan, banyaknya aset lancar ini menunjukkan kurangnya kegiatan perusahaan dalam investasi untuk menambah kinerja, kurangnya kegiatan perusahaan untuk melakukan investasi menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan tidak optimal, maka dengan laba yang ditunjukkan berkurang ini, investor kurang meminati untuk membeli saham perusahaan tersebut dan ini juga membuat investor kurang mempertimbangkan CR dalam menilai kinerja suatu perusahaan, memprediksi tingkat pengembalian yang didapatkan, serta keputusan pembelian suatu saham, sehingga CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hal ini juga dapat disebabkan oleh naik atau turunnya harga saham di bursa yang dipengaruhi oleh adanya besar permintaan dan penawaran di pasar saham, juga adanya kecenderungan investor memilih untuk investasi jangka pendek, yang dimana dalam membuat keputusan pembelian sebuah saham menggunakan analisis teknikal, tidak melihat faktor fundamentalnya yang ada, sehingga membuat variabel CR yang merupakan faktor fundamental kurang berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Hipotesis 2 menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat cukup bukti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015. Rasio DER menunjukkan seberapa besar tingkat hutang suatu perusahaan dijamin oleh modalnya sendiri. DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Saat DER rendah tidak berarti *return* saham langsung meningkat. Kembali lagi, *return* saham di pasar dapat dilihat dan dihitung dari perubahan harga sahamnya yang dipengaruhi oleh besarnya permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Meningkatnya hutang jangka panjang namun tidak meningkatnya jumlah investasi yang dilakukan perusahaan untuk menambah kinerja perusahaan yang dapat dilihat pada aset tetap yang dimiliki perusahaan, sedangkan pada sisi lain bunga yang dikenakan atas hutang tersebut terus bertambah, dengan kenaikan bunga atas hutang dan hutang yang tidak digunakan secara optimal hal ini tentunya justru dapat mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan. Saat laba yang dihasilkan tidak bertambah jumlahnya karena kurang optimalnya kinerja dan adanya kewajiban pembayaran hutang dan bunganya maka laba bersih yang dihasilkan akan berkurang dan dividen yang dibagikan oleh pemegang saham juga

© Hak cipta milik Kwik Kian Gie (sifatnya pribadi dan non komersial) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

ak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



lebih kecil. Oleh karena itu, hal ini menyebabkan minat investor dalam menginvestasikan sejumlah dananya akan berkurang, dan minat ini menunjukkan besaran permintaan investor yang berpengaruh terhadap harga saham, saat penawaran meningkat tetapi permintaan menurun maka harga saham menjadi lebih kecil dan *return* yang diperoleh juga semakin kecil, sehingga DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Hipotesis 3 menyatakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat cukup bukti bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015. ROA yang semakin meningkat menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba yang optimal di perusahaan, dengan meningkatnya laba, maka pemegang saham akan memperoleh keuntungan juga melalui dividen yang meningkat. Meningkatnya dividen membuat permintaan investor untuk investasi saham di perusahaan tersebut meningkat, dan hal ini membuat harga saham juga meningkat. Sehingga, jika harga saham meningkat maka *return* saham yang diharapkan berupa *capital gain* juga akan meningkat. Oleh karena itu, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. Hipotesis 4 menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat cukup bukti bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015. Secara teori, PBV yang tinggi menunjukkan tingginya nilai pasar suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Jika PBV tinggi berarti permintaan investor terhadap saham perusahaan yang tinggi sehingga membuat nilai pasar lebih tinggi dari pada nilai bukunya. Saat investor menilai suatu perusahaan tinggi, hal ini membuat harga saham di pasar juga akan meningkat maka seharusnya *return* saham juga akan ikut meningkat, namun harga saham di pasar yang terlalu tinggi juga memungkinkan untuk investor tidak membeli saham tersebut dengan alasan ketersediaan dana dari investor, tingginya harga dan pertimbangan resiko dalam membeli dan menjual saham tersebut sehingga membuat PBV yang meningkat atau harga saham di pasar yang meningkat dalam hal ini tidak secara langsung berpengaruh terhadap *return* saham. Disisi lain, biasanya perusahaan yang bonafide atau biasa digolongkan sebagai saham *blue chip* memiliki rasio PBV > 1, artinya nilai pasar lebih tinggi dibanding nilai buku. Namun, dalam penelitian ini data dari perusahaan yang digunakan sebagai sampel rata – rata menunjukkan nilai PBV yang kurang dari satu (< 1) sehingga investor yang melakukan investasi di perusahaan – perusahaan barang konsumsi tidak begitu mempertimbangkan PBV dalam membuat keputusan pembelian saham dan memprediksi *return* yang akan didapatkan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Dari hasil penelitian ditemukan hasil bahwa CR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, yang berarti bahwa sangat kecil kemungkinan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh rasio lancar tersebut, saat CR meningkat tidak serta merta harga saham ikut meningkat, sehingga belum juga tentu *return* saham akan ikut meningkat. DER berpengaruh negative tetapi tidak signifikan, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dijabarkan dan saat DER menurun tidak serta merta harga saham di pasar akan meningkat, dan *return* akan ikut meningkat, dari hasil penelitian, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti laba sangat memengaruhi keputusan pembelian setiap investor pada suatu saham tertentu, dan hasil ini sesuai dengan teori yang dijabarkan, saat ROA meningkat, permintaan investor meningkat diikuti dengan harga pasar yang naik, maka *return* yang dihasilkan juga akan naik. PBV berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, hal ini berarti saat PBV suatu perusahaan meningkat maka *return* saham kurang atau tidak merespon adanya kenaikan dari PBV.

Saran

Karena keterbatasan peneliti, maka terdapat saran – saran yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya, seperti menggunakan variabel independen lain yang berhubungan dan memengaruhi *return*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Indonesia Capital Market Directory 2015.

Kim, Wi Saeng *et all* (1988), Journal: *Investment Performance of Common Stocks In Relation to Insider Ownership*, University of Baltimore.

Malintan, Rio (2013), Skripsi: *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2010*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Murali Ramanswami dan Jonathan B. Welch (1987), Thesis: *Agent, Owners, Control, and Performance*, Northeastern University, Boston.

Nahantel, Nicky (2008), Tesis: *Analisis Faktor – Faktor yang Memengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham – saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Ofek, Eli (1992), Journal: *Capital Structure and Firm Response to Poor Performance*, New York University.

Omiati, Yuli (2009), *Laporan Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan*, Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 14, No.3.

Prihantani, Ratna (2009), Tesis: *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Rohman, Abdul (2008), *Return Awal dan Faktor yang Memengaruhinya*, FE Universitas Diponegoro.

Sartono, Agus (2008), *Manajemen Keuangan: Teori & Aplikasi*, Edisi ke-4, Yogyakarta: BPPE.

Sugiarto, Agung (2011), *Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham*, Jurnal Dinamika Akuntansi Vol.3 No.1 pp.8-14.

Suharli-Michell (2005), *Studi Empiris Dua Faktor yang Memengaruhi Return Saham Pada Industri Food and Beverage di BEJ*, UNIKA Indonesia Atma Jaya.

Sundjara, Ridwan S. dan Inge Barlian (2003), *Manajemen Keuangan 2*, Edisi ke-4, Jakarta: Yayasan Astra Honda Motor.

Tandelin, Eduardus (2010), *Portfolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius.

Widodo, Saniman (2007), Tesis: *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Yahya Irma Riyani (2005), Tesis: *Analisis pengaruh Price Earning Ratio, Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Return On Asset Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Empiris Periode Tahun 2001 – 2004)*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Hak Cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian GIE
Hak Diliindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.