

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN VARIABEL MAKRO
EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada perusahaan
consumer goods sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia periode tahun 2014-2016)**

JURNAL



Oleh

Nama : Resya Rizky Amalia
Nomor Mahasiswa : 14311710
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2018

HALAMAN PENGESAHAN JURNAL

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN VARIABEL
MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada
perusahaan *consumer goods* sub sector *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa
Efek Indonesia periode tahun 2014-2016)**



Nama :Resya Rizky Amalia

Nomor Mahasiswa :14311710

Jurusan :Manajemen

Bidang Konsentrasi :Keuangan



Yogyakarta, 16 Agustus 2018

Telah Disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, which appears to read 'Nur Rahmah Tri Utami'. The signature is written in a cursive style.

(Nur Rahmah Tri Utami,Dra.,M.soc.Sc)

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN VARIABEL MAKRO
EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris
padaperusahaan *consumer goods* sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016)**

Resya Rizky Amalia¹, Nur Rahma Tri Utami²

¹Resyarizky95@gmail.com, ²utami.nrt@uii.ac.id

^{1,2}Universitas Islam Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Makroekonomi Terhadap *return* saham Perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016. Faktor fundamental diproksikan oleh variabel ROA, PBV, EPS, PER, sedangkan faktor makroekonomi diproksikan oleh variabel inflasi, nilai tukar dan suku bunga. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui variabel mana yang memiliki pengaruh terhadap *Return* saham Perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman.

Data yang diambil penulis diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), website masing-masing perusahaan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik dengan periode triwulan (*Quarterly*) selama tahun 2014 hingga 2016. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan dan jumlah total observasi atau sampel sebanyak 108 dengan melewati tahap *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda menggunakan *E-views* versi 7.0 dengan pengujian tiga model yaitu, model *Common*, model *Random* dan model *Fixed Effect*. Dalam menguji kelayakan model, pengujian dilakukan menggunakan uji *chow* dan *hausman*, dari hasil pengujian didapat model yang paling efisien yaitu model *Fixed Effect*, karena model ini dapat meningkatkan nilai *R-squared* dan mengurangi standar error.

Hasil estimasi pada model *Fixed Effect* menunjukkan bahwa variabel ROA, PBV dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EPS, PER, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman agar Investor lebih peka dalam menilai kelayakan Investasi di pasar modal dan bagi manajemen perusahaan dalam melakukan strategi pengelolaan perusahaan.

Kata kunci : *return saham, faktor fundamental, Return on Assets (ROA), Price to Book Value (PBV), Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), makroekonomi, inflasi, nilai tukar, suku bunga.*

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the influence of the fundamental factors and macroeconomic factors on stock return of consumer goods companies in the food and beverage sub-sector on the Indonesia Stock Exchange for period year 2014-2016. Fundamental factors are proxied by the variables ROA, PBV, EPS, PER, while macroeconomic factors are proxied by inflation, exchange rates and interest rates. This study also aims to determine which variables have an effect on the Return of the Company's stock of consumer goods in the food and beverage sector.

The data taken by the author are obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX), website of each company, Bank Indonesia and Central Bureau of Statistics with period of quarter during 2014 to 2016. The number of population in this study is 9 companies and the total number of observations or samples of 108 by passing the stage of purposive sampling. The analysis technique used in this research is multiple linear regression using E-views version 7.0 with testing of three models that is, Common model, Random model and Fixed Effect model. In testing the feasibility of the model, the test is done using chow and hausman test, from the test results obtained the most efficient model is the Fixed Effect model, because this model can increase the value of R-squared and reduce the standard error.

The result of estimation on Fixed Effect model shows that ROA, PBV and exchange rate have significant effect to stock return. While EPS, PER, inflation and interest rate did not have a significant effect on stock return. The results of this study are expected to be a guide for Investors more sensitive in assessing the feasibility of Investment in the capital market and for corporate management in conducting corporate management strategies.

Keywords: *stock return, fundamentals, Return on Assets (ROA), Price to Book Value (PBV), Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), macroeconomics, inflation, exchange rate, interest rate.*

1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk terpadat nomor empat di dunia (Finance, 2014). Angka pertumbuhan penduduk di Indonesia selalu bertambah setiap tahunnya, dimana menurut Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) tahun 2016 jumlah penduduk Indonesia mencapai 261,9 juta jiwa. Dan diikuti tahun 2015 dan 2014 tercatat jumlah penduduk Indonesia adalah 255,5 dan 252,2 juta jiwa. Pertumbuhan penduduk tersebut dapat meningkatkan pertumbuhan angkatan kerja yang dianggap sebagai salah satu faktor positif yang memicu pertumbuhan ekonomi. Saat ini, kondisi perekonomian global dan nasional tengah melemah, namun diperkirakan industri makanan dan minuman dalam negeri masih mampu bertahan dan memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan perekonomian nasional. Negara Indonesia sendiri menempati populasi ke-4 terbesar dunia dan dengan pertumbuhan kelas menengah yang tinggi. Hal ini tentu saja diikuti dengan meningkatnya konsumsi pangan (*consumer goods*), khususnya produk makanan siap saji. Sebagai target pasar yang potensial, besarnya potensi industri ini turut membuka peluang bagi pengembangan bisnis dan masuknya investasi.

Berikut merupakan tabel pertumbuhan industri FMCG (*Fast Moving Consumer Goods*);

Tabel 1.1
Pertumbuhan industri FMCG

Pertumbuhan industri FMCG	2014	2015	2016
Q3	15,2%.	7,4%	4,8%

Sumber : Republika, 2015

Dikutip dalam republika (2015) pada kuartal III 2016 pertumbuhan FMCG sebesar 4,8% sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 yang menunjukkan pertumbuhan *consumer good* di Indonesia tahun 2015 sebesar 7,4%. Pertumbuhan ini menurun jika dibandingkan pada tahun 2014 yang tumbuh sebesar 15,2%.

Tren peningkatan pertumbuhan ekonomi, kian membuat saham-saham barang-barang konsumsi menjadi primadona di pasar modal. Saham di sektor *consumer goods* (barang konsumsi) memiliki prospek yang bagus ke depan menyusul makin besarnya peranan rumah tangga penghasilan kelas menengah pada perekonomian Indonesia.

Pasar modal merupakan representasi yang tepat untuk menilai kondisi perusahaan-perusahaan yang *go public* di suatu negara karena hampir semua industri terwakili di dalamnya dan salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu Negara (Ningsih, 2011) maka dari itu seiring dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal juga semakin meningkat. Pentingnya pasar bursa efek dalam kegiatan ekonomi membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai informasi ekonomi yang ada terutama menyangkut kondisi kinerja perusahaan. Berbagai informasi tersebut digunakan oleh para pelaku pasar modal sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan, juga digunakan oleh para investor

untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan (*emiten*). Dengan demikian investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan seperti neraca dan laporan rugi laba, karena dalam laporan keuangan tersebut dapat diperoleh informasi mengenai yang digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan untuk mendapatkan *return*. *Return* sendiri merupakan hasil atau pengembalian yang didapatkan dari suatu investasi (Jogiyanto, 2010), untuk itu, maka investor/perusahaan perlu menganalisis faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Adapun faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dan *return* saham yaitu faktor fundamental dan faktor eksternal (makroekonomi). Faktor fundamental dapat dilihat dari analisis kinerja yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan secara periodik. Penelitian oleh Lang dan Lundholm (1996) menyebutkan bahwa kinerja perusahaan memiliki hubungan dengan tingkat *Return* saham dan harga saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan *return* yang diinginkan, yang ditunjukkan oleh kekuatan pasar dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Transaksi perdagangan saham yang terjadi didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*). Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan semakin meningkatkan permintaan saham dipasar yang selanjutnya diakibatkan dengan meningkatnya harga saham.

Analisis laporan keuangan digunakan untuk mengetahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki perusahaan. Seperangkat laporan keuangan utama adalah dalam bentuk neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas yang dianalisis dengan rasio keuangan. Rasio keuangan inilah merupakan faktor fundamental dimana faktor fundamental adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (*emiten*). Penelitian ini menggunakan rasio keuangan sebagai faktor fundamental sebagai variabel independennya antara lain seperti *Return on Assets* (ROA), *Price To Book Value* (PBV), *Earning per share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Selain menganalisis faktor internal perusahaan, maka perlu juga dilakukan analisis pada faktor eksternal. Menurut Samsul (2015) “faktor eksternal adalah faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung”. Faktor eksternal ini dikenal dengan istilah makroekonomi. Menurut Murhadi (2009) ada beberapa variabel makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu seperti *Gross Domestic Product* (GDP)/Produk Domestik Bruto (PDP); *interest rate*/tingkat suku bunga; inflasi; *Exchange Rate*/nilai tukar; Hedging; harga komoditi dan minyak dan lainnya. Adapun menurut Samsul (2015) faktor eksternal tersebut yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, tingkat bunga pinjaman luar negeri, dan kondisi ekonomi internasional, serta kurs valuta asing. Disebutkan pula dalam penelitian Khan *et al* (2012) bahwa “variabel makroekonomi sangat penting karena dapat mempengaruhi kinerja pasar saham”. ketika investor menilai suatu saham, mereka menganggap bahwa variabel makroekonomi turut mempengaruhi harga saham. Untuk evaluasinya, maka digunakan variabel seperti nilai tukar, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga sebagai

indikator variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap pasar saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dan mengambil judul **“Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Variabel MakroEkonomi Terhadap Return Saham Studi Empiris pada perusahaan consumer goods sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016)**

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

Menurut Husnan (2001), “pasar modal adalah suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta”. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

2.2 Saham

Salah satu bentuk instrumen pasar modal atau yang disebut efek adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam perusahaan atau perseroan terbatas (Samsul, 2015). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

- a. Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemilikinya paling terakhir dalam pembagian dividen dan penghasilannya tidak tetap.
- b. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap/stabil walaupun perusahaan tersebut mengalami likuidasi.

2.3 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2010), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Dalam *expected return* digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Expected return* atau *return* yang diharapkan dapat dihitung dengan beberapa model yaitu model *Capital asset pricing model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing theory* (APT). Kedua model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengembalian saham yang diharapkan. Sedangkan *return* yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis menurut Jogiyanto (2010) yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Sedangkan *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya.

Harga saham sendiri terdiri dari harga pembukaan (*open price*), *high*, *low*, dan *Closing price*. Diantara posisi harga *Open*, *High*, *Low*, dan *Close*, harga *close* (penutupan) adalah harga saham yang penting dan digunakan untuk menghitung *return* saham. Dalam Darmadji dan Fakhruddin (2011), disebutkan bahwa Harga *Close* merupakan harga yang terpenting dengan alasan harga *close* dapat mencerminkan semua informasi pada saham.

2.4 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory atau teori harga arbitrase merupakan teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Konsep yang digunakan adalah hukum satu harga (*the law one price*). Dimana jika suatu aktiva yang berkarakteristik sama tersebut terjual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan arbitrase dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko. Stephen A. Ross (1976) dalam Husnan (2001) menyatakan bahwa APT dapat mengakomodasi sumber-sumber risiko sistematis. Risiko tersebut merupakan risiko sistematis yang tidak dapat didiversifikasi. Asumsi utama dari APT adalah setiap investor yang memiliki peluang untuk meningkatkan *return portofolio*-nya tanpa meningkatkan risikonya, akan memanfaatkan peluang tersebut. Sehingga dengan kata lain APT memungkinkan investor tidak perlu untuk mengidentifikasi portofolio pasar dan memungkinkan penggunaan lebih dari satu faktor untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected return*). Pada model APT faktor – faktor makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang turut diperhitungkan dalam memprediksi *return* saham.

Secara matematis proses dalam menghasilkan *return* menurut APT bisa dirumuskan sebagai berikut ini:

$$E(R_i) = R_f + \beta_1 \lambda_1 + \beta_2 \lambda_2 + \dots + \beta_n \lambda_n$$

$E(R_i)$ = Return ekspektasi pada sekuritas i

R_f = Return harapan suatu sekuritas yang risiko sistematisnya nol

$\beta_1, 2, \dots, n$ = sensitivitas return saham terhadap suatu faktor

$\lambda_1, 2, \dots, n$ = premi risiksuatu factor [$E(F_{1,2,\dots,n}) - a_0$]

2.5 Capital Assets Pricing Model (CAPM)

CAPM. atau Model Penetapan Harga Modal (CAPM) memberikan suatu ungkapan yang menghubungkan pengembalian yang diharapkan pada suatu aset dengan risiko sistematisnya yang mana dalam hal ini risiko yang diperhitungkan adalah risiko sistematis yang diwakili oleh beta. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model yang diperkenalkan oleh Treynor, Sharpe, Lientner dan Mossin pada tahun 1960-an. Menurut Brigham dan Houston (2006) model ini mengasumsikan bahwa imbalan saham dipengaruhi oleh satu faktor, yaitu premi risiko pasar. Sedangkan menurut Husnan (2001) Model CAPM merupakan model yang menggambarkan bahwa risiko yang relevan adalah risiko pasar. Risiko pasar adalah Risiko yang mencerminkan risiko penurunan pasar saham secara umum yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko pasar ini muncul akibat faktor-faktor yang secara sistematis mempengaruhi sebagian besar perusahaan, seperti inflasi dan tingkat suku bunga yang tinggi. Asumsi CAPM adalah bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, dan para investor adalah para *price-takers*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi, semua aset dapat diperdagangkan secara umum, dan para investor dapat meminjam maupun meminjamkan pada jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berisiko (*fixed risk free rate*).

Secara matematis rumus CAPM adalah:

$$R_j = R_f + \beta_s (R_m - R_f)$$

Dimana :

R_j = Return ekspektasi pada sekuritas i

R_f = Return Saham bebas risiko

β_i = Beta saham i (risiko sistematis)

R_m = Return Saham

2.6 Faktor-Faktor Fundamental

Menurut Arifin (2006) faktor fundamental adalah “faktor -faktor yang mencerminkan kinerja emiten yang dapat dilihat dari laporan keuangan emiten tersebut”. Faktor-faktor fundamental perusahaan dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan terkait tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya. Efektifitas dan efisiensi tersebut dapat terlihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan atau dipublikasikan setiap triwulan, dan per tahun (akhir periode). Maka dari itu, semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan/emiten menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga hal tersebut dapat menumbuhkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Pada penelitian faktor -faktor fundamental perusahaan yang hanya mencakup ruang lingkup dalam laporan keuangan melalui rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham.

2.7 Laporan Keuangan

Menurut Sutrisno (2009) Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni, neraca dan laporan laba rugi. Dalam menganalisa laporan keuangan terdapat beberapa metode yang bisa dijadikan tolak ukur untuk menilai posisi keuangan perusahaan salah satunya menggunakan analisis rasio.

2.6 Rasio keuangan

Menurut Horne (2009) Rasio keuangan merupakan suatu indeks yang didalamnya menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi keuangan dan kinerja perusahaan.

2.8 Rasio Profitabilitas

Menurut Husnan (2001) rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

2.9 Return On Total Assets (ROA)

Rasio ini disebut juga rentabilitas ekonomis yang mana merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba setelah bunga dan pajak (Sutrisno, 2009).

2.10 Rasio Pasar (Market Ratio)

Rasio nilai pasar merupakan rasio yang mengukur harga saham relatif terhadap laba dan nilai bukuper saham perusahaan. Rasio pasar dibagi menjadi tujuh jenis, yaitu: *Dividend Yield* (DY), *Dividend per Share* (DPS), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Book Value per Share* (BVS), dan *Price to Book Value* (PBV) (Brigham dan Houston, 2006).

2.11 Price To Book Value (PBV)

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar” (Jogiyanto, 2010).

2.12 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) (Laba Per Saham) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, maka akan mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya (Kasmir, 2010).

2.13 Price Earning Ratio (PER)

Rasio PER biasanya sering digunakan untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan melalui harga sahamnya dimana melihat kesediaan investor dalam membayar untuk sejumlah rupiah perolehan laba perusahaan (Sudana, 2011). PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan EPSnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER 10X berarti harga pasar saham tersebut 10X lipat terhadap EPSnya (pendapatan bersih persaham). Angka rasio ini digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) dimasa mendatang.

2.14 Makro Ekonomi

Ekonomi makro lebih terfokus pada kegiatan ekonomi secara keseluruhan, seperti total *output* suatu produk dan jasa, tingkat inflasi dan pengangguran, dan tingkat nilai tukar. Sebagaimana menurut Murhadi (2009) variabel/indikator makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu seperti *Gross Domestic Product* (GDP)/Produk Domestik Bruto (PDP); *interest rate*/tingkat suku bunga; inflasi; *Exchange Rate*/nilai tukar; Hedging; harga komoditi dan minyak dan lainnya.

2.15 Inflasi

Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (www.bi.go.id).

Berdasarkan keparahannya inflasi juga dapat dibedakan sebagai berikut:

1. Inflasi ringan (kurang dari 10% / tahun)
2. Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% / tahun)
3. Inflasi berat (antara 30% sampai 100% / tahun)
4. Hiperinflasi (lebih dari 100% / tahun)

2.16 Nilai tukar

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dikemukakan oleh Abimanyu (2004) adalah “harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut”.

2.17 Suku Bunga

Mengacu pada Bank Indonesia menggunakan mekanisme *BI Rate* (suku bunga BI), dimana *BI Rate* adalah “Suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik”. Menurut Boediono (2014) Tingkat suku bunga adalah harga dari digunakannya

dana suatu investasi. Tingkat suku bunga ini nantinya akan menjadi acuan dalam menentukan apakah nantinya dana akan ditabung atau diinvestasikan. Tingkat suku bunga dapat menentukan keuntungan yang akan didapatkan dalam berinvestasi. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham, apabila suku bunga naik, maka harga saham menurun. Hal ini karena ada penurunan laba dapat membuat investor akan beranggapan negatif terhadap perusahaan emiten yang nantinya akan berdampak pada harga saham. Sebaliknya, jika suku bunga menurun maka ada investor akan berinvestasi di pasar modal dan hal ini mengakibatkan kenaikan *return* saham.

2.18 Gambaran Objek Penelitian

Sektor industri *consumer goods* merupakan salah satu industri manufaktur yang dikategorikan dalam beberapa subsektor yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga serta subsektor peralatan rumah tangga. Sektor industri *consumer goods*, khususnya sektor makanan dan minuman merupakan sektor yang memiliki keterkaitan yang tinggi dengan konsumen karena aktifitas dari perusahaan ini adalah memproduksi barang-barang kebutuhan masyarakat. Pertumbuhan industri sektor *consumer goods* khususnya pada saham emiten *consumer goods* sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinilai lebih menarik. Hal ini dikarenakan rata-rata pertumbuhan pendapatan emiten konsumsi di Indonesia lebih tinggi, dan didukung dengan tingginya tingkat konsumsi masyarakat seiring meningkatnya pendapatan kelas menengah dan perubahan gaya hidup. Hal tersebut menunjukkan bahwa sektor industri *consumer goods* memiliki prospek yang baik untuk berinvestasi.

2.19 Formulasi Hipotesis

2.19.1 Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Menurut Brigham dan Houston (2006) “nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan”. Meningkatnya nilai perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian atau *return* saham yang tinggi. Didukung dalam penelitian Er dan Vuran (2012), Gunadi (2015), Putera dan Kindangen (2016). Namun penelitian ini tidak didukung oleh Darmawanti (2016). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*

2.19.2 Pengaruh *Price To Book Value (PBV)* terhadap *Return saham*

PBV yang positif maka hal ini membuktikan bahwa rasio penilaian dapat memprediksi tingkat *return* saham, dimana semakin tinggi nilai *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi dimana hal tersebut akan berakibat pada semakin meningkatnya harga suatu saham perusahaan *emiten*, dan diharapkan pula untuk memberikan *return* saham pada investor (Brigham dan Houston, 2006). Teori tersebut didukung oleh penelitian Indriani (2014), Ningsih (2016), namun tidak didukung oleh hasil penelitian oleh Astohar (2010). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Price To Book Value (PBV)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return saham*

2.19.3 Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return* saham

EPS atau Laba Per Saham adalah perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar dimana ditunjukkan dengan semakin tinggi nilai rasio EPS yang diperoleh maka mencerminkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik” (Husnan, 2001). Nilai EPS yang tinggi mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa EPS dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi begitu juga sebaliknya. Hal ini yang akan mempengaruhi harga saham, karena pergerakan harga saham pengaruh awalnya adalah pendapatan perusahaan. Teori ini didukung dalam penelitian Subramaniam & Murugesu (2013), Gunadi (2015), Wijesundera *et al.* (2015), namun teori di atas tidak didukung dalam penelitian oleh Mandaraira dan Muniruddin (2016). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham

2.19.4 Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return* saham

“PER merupakan salah satu analisis rasio yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi, dimana rasio ini membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per lembar saham (EPS) yang diperoleh pemilik perusahaan” (Husnan 2001). PER merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh penanam modal (investor) untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa tingginya PER membuat harga saham perusahaan menjadi meningkat, dimana semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per saham. Jika PER meningkat maka harga saham juga akan semakin besar begitu juga dengan *return* saham. Teori ini didukung dalam penelitian Christanty (2009), Purba *et al.* (2015). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham

2.19.5 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* saham

Inflasi dapat menyebabkan harga barang dan jasa akan mengalami kenaikan yang nantinya mengakibatkan daya beli masyarakat itu menurun, sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga menurun. *Profit* atau laba yang menurun yang mana laba perusahaan dapat merefleksikan keadaan perusahaan, dan hal ini bisa saja berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Hal ini dikarenakan setiap kenaikan persentase inflasi akan menurunkan harga saham karena terjadi kenaikan harga barang secara umum. Hal ini menandakan bahwa ada hubungan terbalik antara inflasi dan *return* saham. Teori ini didukung dalam penelitian Asri dan Suwarta (2014), Mahilo dan Parengkuan (2015), Kotha dan Sahu (2016) dan Devianti (2017). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham

2.19.6 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* saham

Menurut Nopirin (2009) Nilai tukar suatu Negara menggambarkan kondisi mengenai permintaan dan penawaran terhadap mata uang rupiah itu sendiri dengan mata uang asing. Jika nilai rupiah melemah maka menggambarkan bahwa menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah, hal tersebut dapat terjadi

dikarenakan berkurangnya permintaan terhadap mata uang rupiah, sedangkan disisi lain terjadi peningkatan permintaan atas mata uang asing. Kondisi dimana nilai mata uang rupiah yang tinggi terhadap mata uang asing akan menjadikan daya beli masyarakat menguat dan mendorong investor untuk berinvestasi saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai tukar menunjukkan nilai positif dimana jika setiap kenaikan nilai tukar akan mengakibatkan penambahan nilai pada *return* saham. Teori ini didukung dalam penelitian Andes *et al* (2017), Adeputra dan Wijaya (2015), Ahmad *et al* (2010). Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6 : Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham

2.19.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap Return saham

Pergerakan suku bunga akan mempengaruhi ekspektasi perusahaan terhadap arus kas perusahaan di masa akan datang. Moya *et al* (2013) menyatakan dalam hubungannya dengan *return* saham perusahaan, jika tingkat suku bunga naik maka akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Sehingga naik atau turunnya suku bunga akan menyebabkan turun atau naiknya sebuah *return* saham. Menurut Ahmad *et al* (2010) Perubahan suku bunga menunjukkan signifikansinya pada ekonomi. Kenaikan suku bunga tersebut meningkatkan biaya bisnis yang pada akhirnya menurunkan *return*. Sementara penurunan suku bunga memberikan pesan positif pada pasar saham dan *return* saham akhirnya meningkat. Teori ini didukung dalam penelitian Adeputra dan Wijaya (2015), Andes *et al* (2017), Asri dan Suwarta (2014).

H7: Suku Bunga (Interest Rest) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham

3 METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer good* sub sektor *food and baverage* yang terdaftar di BEI dari tahun 2014-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 9 perusahaan *consumer good*; yaitu sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *Purposive Sampling*.

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahun 2014– 2016 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website perusahaan penerbit laporan tersebut dengan jangka waktu perkuartal/triwulan selama periode 2014-2016. Data tentang harga saham penutupan dapat diperoleh dari www.yahoofinance.com dan data nilai tukar, suku bunga serta inflasi diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* saham. Variabel yang diangkat dalam penelitian ini yaitu ; *Return* saham sebagai variabel dependen dan variabel independen yaitu faktor fundamental yang diprosikan oleh rasio *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Per Share* (PER) yang diikuti oleh faktor makro ekonomi yang diprosikan oleh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga. Rasio ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan dari total aset/aktiva yang digunakan. Kemudian PBV merupakan perbandingan antara nilai perusahaan di pasar berdasarkan penilaian/valuasi dari para pelaku pasaryakni para investor berbanding dengan nilai perusahaan berdasarkan dari bukunya. Rasio EPS menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar sahamnya. Rasio

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan penerapan *earning per share* untuk menentukan nilai suatu saham, dimana perbandingan antara laba perlembar saham dengan EPS nya.

Data inflasi yang dipergunakan adalah data per triwulan periode 2014 hingga 2016. Pengukuran pada nilai tukar berdasarkan perbandingan nilai tukar Dollar terhadap Rupiah yang dihitung secara bulanan yang diumumkan pemerintah dengan satuan Rupiah per US Dollar. Tingkat Suku Bunga yang digunakan merupakan tingkat Suku Bunga SBI. SBI dalam hal ini mengacu pada *BI rate* yang ditentukan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah.

3.1 Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda (*Multiple linier Regression*) dengan menggunakan *software E-Views 7*. Penelitian ini juga menggunakan analisis statistik deskriptif dimana berguna untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang ada pada penelitian, seperti rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standar deviation*), nilai maksimum, nilai minimum. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk mengetahui seperti apa gambaran atau penyebaran suatu data sampel.

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan data panel. "Data panel (*Panelpooled data*) merupakan data gabungan dari data *cross section* dan data *time series*" (Widarjono, 2013). Data *cross section* merupakan data yang memiliki beberapa objek/individu pada tahun yang sama atau data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap beberapa objek. Data *time series* adalah data yang mengobservasi nilai dari satu objek/individu selama beberapa periode waktu tertentu.

Regresi dengan menggunakan data panel, diharuskan untuk memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

Pada model model *common effect* tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku individu tidak berbeda dalam berbagai kurun waktu. Sedangkan pada model *fixed effect* menunjukkan bahwa ada perbedaan antar objek/unit pengamatan meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresinya, dimana tetap besarnya dari waktu ke waktu maka dari itu model ini disebut model regresi efek tetap. Kemudian pada Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Sebelum memilih model pendekatan regresi tersebut maka diperlukan uji estimasi dalam Pemilihan model yaitu dengan uji *chow* dan uji *hausman*,

Uji Chow test merupakan uji dengan melihat hasil *F-statistic* (*probabilitas cross section F*) untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Sedangkan Uji Hausman adalah uji yang membandingkan antara model *fixed effect* dengan *random effect*. Kemudian dalam penelitian ini juga menggunakan uji asumsi klasik. Didalam uji asumsi klasik terdapat uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

3.2 Uji Hipotesis

Selain uji asumsi klasik, dalam penelitian ini juga menggunakan uji t dan uji F sebagai uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh signifikan atau tidak signifikannya secara parsial dan simultan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial atau masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan Uji F merupakan pengujian signifikan pada seluruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara simultan/bersama-sama. Dalam penelitian ini Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan atau bersama-sama antara variabel independen yaitu ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap variabel dependen (*Returnsaham*). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha=0.05$). Kemudian Uji koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan atau menerangkan variabel dependen. Pengujian koefisien Determinasi dapat mengukur variabel independen dapat menerangkan variasi variabel dependen atau semakin baik kemampuan model menerangkan variabel dependen.

4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis data yang mendeskripsikan variabel-variabel yang ada pada penelitian, seperti rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standar deviation*), nilai maksimum, nilai minimum. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk mengetahui seperti apa gambaran atau karakteristik penyebaran data suatu sampel. Hasil statistik deskriptif data ditunjukkan pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Return	SB	ROA	PER	PBV	KURS	INFLASI	EPS
Mean	0.142364	7.005833	5.600741	22.89352	3.759722	12855.47	5.423333	422.2593
Median	0.055063	7.500000	4.680000	22.62000	4.170000	13133.93	5.640000	158.5000
Maximum	1.548673	7.580000	17.39000	64.04000	8.530000	13850.88	7.760000	6175.000
Minimum	-0.622356	4.730000	0.210000	1.910000	0.640000	11618.10	3.020000	24.00000
Std. Dev.	0.411432	0.893984	3.689564	11.18439	2.083283	763.6698	1.673681	831.8930
Skewness	0.879552	-1.614491	1.106022	0.743765	0.011379	-0.412854	-0.103227	5.045480
Observation	108	108	108	108	108	108	108	108

Sumber: Data Diolah, 2018

Diketahui bahwa Observasi atau jumlah data yaitu sebanyak 108 pengamatan yang berasal dari 9 sampel/objek penelitian selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016. Berdasarkan analisis statistik yang dilakukan didapatkan bahwa rata-rata return saham sebesar 0.142364 dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.411432. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi jauh lebih besar dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan bahwa data penyebaran variabel *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman yaitu data bervariasi bersifat heterogen atau tidak merata. Sedangkan nilai minimum adalah -0.622356 yang berarti bahwa tingkat pengembalian terendah -0.622356 dari *return* saham perusahaan. Nilai maksimum adalah sebesar 1.548673 artinya tingkat pengembalian saham tertinggi perusahaan adalah 1.548673. Nilai maksimum dari ROA adalah 17.39000 yang berarti bahwa nilai tertinggi variabel ROA terdapat pada angka sebesar 17.39000. Nilai minimum diketahui sebesar 0.210000 yang berarti bahwa nilai terendah variabel ROA terdapat pada angka sebesar 0.210000. Nilai *rata-rata* dari ROA adalah 5.600741 yang berarti rata-rata tingkat laba yang diperoleh dari total asset dalam

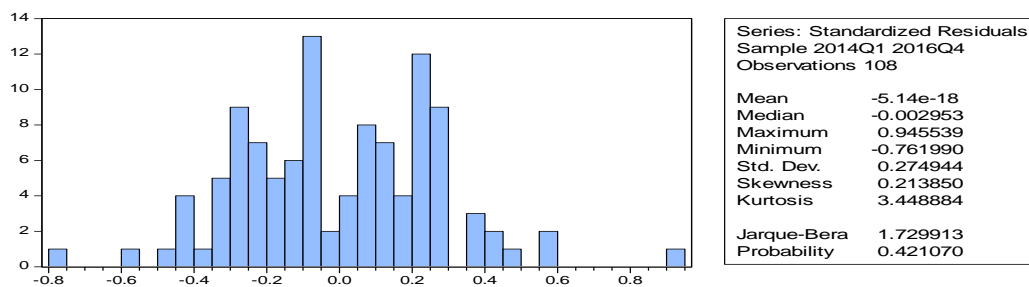
perusahaan *consumer goods* adalah 5.600741. Sedangkan nilai standar deviasi adalah 3.689564 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data ROA mempunyai data yang tidak variatif atau homogen. PBV memiliki nilai *maksimum* sebesar 8.530000 artinya besarnya perbandingan antara harga pasar dan nilai buku sahamnya tertinggi adalah 8.530000. Sedangkan nilai minimumnya sebesar 0.640000 artinya bahwa besarnya perbandingan antara harga pasar dan nilai buku sahamnya terendah adalah 0.640000. Nilai *mean* dari variabel PBV adalah 3.759722 yang berarti selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki perbandingan antara harga pasar dan nilai buku sahamnya adalah 3.759722. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 2.083283, dimana hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data PBV pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen. EPS memiliki nilai sebesar 6175.000 artinya bahwa besarnya laba per lembar saham tertinggi adalah Rp 6,175.000 dari jumlah saham yang beredar. Nilai *minimum* sebesar 24.00000 artinya bahwa besarnya laba per lembar saham terendah adalah sebesar Rp 24.00000 dari jumlah saham yang beredar. Nilai *mean* dari variabel EPS adalah 422.2593 yang berarti rata-rata perusahaan memiliki laba per lembar saham Rp 422.2593 dari jumlah saham yang beredar sedangkan nilai standar deviasinya adalah 831.8930. Dimana menunjukkan data *Earning Per Share* (EPS) yaitu data bervariasi bersifat heterogen. PER memiliki nilai *maksimum* sebesar 64.04000 artinya bahwa besarnya perbandingan antara harga pasar saham terbesar (*maximum*) perusahaan sebesar 64.04000 kali dari pendapatan yang diterima perusahaan. Nilai minimum diketahui sebesar 1.910000, yang berarti besarnya perbandingan antara harga pasar saham terendah *minimum* perusahaan sebesar 1.910000 kali dari pendapatan yang diterima perusahaan. Nilai *mean* dari variabel PER adalah 22.89352 yang berarti selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki memperoleh tingkat harga yang dihasilkan dari laba per lembar saham sebesar 22.89352 kali. Nilai standar deviasinya adalah 11.18439, disimpulkan variasi data PER dalam penelitian ini yaitu data yang tidak variatif atau homogen. Diketahui persentase nilai tertinggi (*maksimum*) inflasi adalah sebesar 7.760000 dan nilai terendah (*minimum*) adalah sebesar 3.020000. Nilai persentase *mean* dari variabel inflasi dalam pengujian seluruh tahun adalah 5.423333 yang berarti selama periode penelitian rata-rata tingkat inflasi adalah 5.423333 dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu 1.673681. Dapat disimpulkan variasi data inflasi pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen. Diketahui nilai *maksimum* dari nilai tukar adalah 13850.88 yang berarti bahwa bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar tertinggi berada pada angka sebesar Rp 11618.10. Sedangkan nilai terendah (*minimum*) variabel nilai tukar atau kurs adalah sebesar 11618.10 yang berarti bahwa nilai kurs atau nilai tukar rupiah terhadap dollar terendah adalah sebesar Rp 11618.10. Nilai rata-rata dari nilai tukar adalah sebesar 12855.47 yang berarti selama periode penelitian rata-rata tingkat kurs Rp 12855.47 dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu sebesar 763.6698. Nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data nilai tukar pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen. Nilai maksimum suku bunga adalah 7.580000 yang berarti bahwa bahwa nilai suku bunga tertinggi sebesar 7.580000. Sedangkan nilai minimum suku bunga adalah sebesar 4.730000 yang berarti bahwa nilai suku bunga terendah adalah sebesar 4.730000. Nilai *mean* dari variabel suku bunga dalam pengujian seluruh tahun adalah sebesar 7.005833 yang berarti selama

periode penelitian memiliki rata-rata tingkat suku bunga sebesar 7.005833 dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.893984. Nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data suku bunga pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang ditunjukkan pada histogram tersebut diperoleh nilai *probability* sebesar 0,421. Dimana nilai *probability Jarque – Bera* lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang dihasilkan tersebut telah memenuhi syarat asumsi normalitas yaitu data terdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

	EPS	INFLASI	KURS	PBV	PER	ROA	SB
EPS	1.000000	-0.194558	0.128165	0.060291	-0.058897	-0.019474	-0.057701
INFLASI	-0.194558	1.000000	-0.348610	0.076395	0.109890	-0.301879	0.729743
KURS	0.128165	-0.348610	1.000000	-0.176527	-0.247391	0.203238	-0.299589
PBV	0.060291	0.076395	-0.176527	1.000000	0.734536	0.186222	0.060024
PER	-0.058897	0.109890	-0.247391	0.734536	1.000000	-0.078099	0.120857
ROA	-0.019474	-0.301879	0.203238	0.186222	-0.078099	1.000000	-0.357689
SB	-0.057701	0.729743	-0.299589	0.060024	0.120857	-0.357689	1.000000

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel korelasi 4.3 terlihat nilai korelasi antar masing-masing variabel independen. Pada tabel di atas diketahui bahwa tidak terdapat nilai korelasi yang lebih 0,8 atau kurang dari -0,8 pada model regresi. Dapat disimpulkan bahwa model ini tidak mengandung multikolinearitas sehingga, asumsi tidak terjadi multikolinearitas telah terpenuhi.

4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Berikut hasil dari uji Heterokedastisitas dengan uji *Glejser*:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: REABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/17/18 Time: 17:40
 Sample: 2014Q1 2016Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.487688	0.390520	1.248819	0.2149
EPS	-2.77E-05	2.02E-05	-1.372388	0.1733
INFLASI	-0.013018	0.012702	-1.024888	0.3081
KURS	-2.92E-05	2.31E-05	-1.260221	0.2108
PBV	0.072291	0.026445	2.733610	0.0075
PER	-0.003896	0.002173	-1.793073	0.0762
ROA	-0.006401	0.004798	-1.334129	0.1855
SB	0.006749	0.023275	0.289954	0.7725

Sumber : Data Diolah,2018

Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari nilai signifikan yang disyaratkan yaitu 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, dimana hipotesisnya adalah :

Ho : tidak ada gejala heteroskedastisitas

Ha : ada gejala heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dilihat pada nilai *Probabilty* masing masing variabel hasil yang diperoleh hanya terdapat 1 variabel yang nilai probabilitasnya kurang dari ($<$) 0,05,yaitu variabel PBV namun lebih dari 80% variabel memiliki nilai prob $>$ 0,05 maka Ho tidak ditolak,sehinggamodel ini terbebas dari masalah heteroskedasitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/17/18 Time: 17:25
 Sample: 2014Q1 2016Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 108

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.553428	Mean dependent var	0.142364
Adjusted R-squared	0.480617	S.D. dependent var	0.411432
S.E. of regression	0.296512	Akaike info criterion	0.542494
Sum squared resid	8.088569	Schwarz criterion	0.939847
Log likelihood	-13.29468	Hannan-Quinn criter.	0.703606
F-statistic	7.600923	Durbin-Watson stat	1.027896
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data Diolah,2018

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 maka diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,027. Pada tabel *Durbin-Watson* diperoleh untuk k (banyak variabel independen) = 7 dan n (jumlah data) = 108, nilai dL = 1,551 dan nilai dU = 1,826. Karena nilai *durbin Watson* adalah 1,027 berada di antara nilai 0 dan dL (1,551) maka kasus ini digolongkan ke kasus jenis ke 1, dimana hipotesisnya adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi positif
 H_a : ada autokorelasi
Keputusan : menolak H_0

Dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif pada residual. Sehingga asumsi tidak terdapat autokorelasi belum terpenuhi. Autokorelasi terjadi jika ada hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi dalam suatu observasi penelitian cenderung akan mudah timbul disebabkan oleh data yang bersifat runtut waktu, yaitu data berupa *time series*, dimana data sekarang dipengaruhi oleh data pada masa sebelumnya.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linier berganda dengan regresi model *fixed effect* mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan dan variabel makroekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman.

Tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/17/18 Time: 17:25
Sample: 2014Q1 2016Q4
Periods included: 12
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.968793	0.819212	2.403276	0.0183
EPS	4.20E-05	4.24E-05	0.989337	0.3251
INFLASI	-0.012723	0.026645	-0.477486	0.6341
KURS	-0.000185	4.85E-05	-3.810197	0.0003
PBV	0.226354	0.055475	4.080267	0.0001
PER	-0.005302	0.004558	-1.163114	0.2478
ROA	0.045315	0.010064	4.502659	0.0000
SB	-0.054343	0.048826	-1.113002	0.2686

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.553428	Mean dependent var	0.142364
Adjusted R-squared	0.480617	S.D. dependent var	0.411432
S.E. of regression	0.296512	Akaike info criterion	0.542494
Sum squared resid	8.088569	Schwarz criterion	0.939847
Log likelihood	-13.29468	Hannan-Quinn criter.	0.703606
F-statistic	7.600923	Durbin-Watson stat	1.027896
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 diatas maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{RETURN} = 1.968793 + 0.045315 (\text{ROA}) + 0.226354 (\text{PBV}) + 0.000042 (\text{EPS}) - 0.005302 (\text{PER}) - 0.012723 (\text{INFLASI}) - 0.000185 (\text{KURS}) - 0.054343 (\text{SUKU BUNGA})$$

Dalam persamaan regresi linear berganda dapat diartikan sebagai berikut:

Nilai koefisien intercept konstanta *return* saham sebesar 1.968793 dimana hal ini menunjukkan bahwa, *return* saham akan naik ketika variabel independen tetap. Variabel ROA mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.045315 yang artinya bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham dengan asumsi variabel independen nilainya tetap. Variabel PBV mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi adalah 0.226354 yang artinya bahwa setiap kenaikan PBV sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham sebesar 0.226354 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Variabel EPS mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.000042 yang artinya bahwa setiap kenaikan EPS sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham sebesar 0.000042 dengan asumsi variabel independen nilainya tetap. Variabel PER mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.005302 artinya setiap kenaikan PER sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan dengan asumsi variabel independen nilainya tetap. Kemudian, pada variabel Inflasi mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.012723 artinya jika setiap kenaikan inflasi sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan sebesar -0.012723 dengan variabel independen nilainya tetap. Variabel nilai tukar mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.000185 artinya setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham sebesar -0.000185 dengan variabel independen lain nilainya tetap. Variabel suku bunga mempengaruhi *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.054343 artinya setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham sebesar -0.054343 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara masing-masing variabel independen (ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi, Nilai tukar dan Suku bunga) terhadap variabel dependen (*return* saham). Berdasarkan tabel 4.7 hasil regresi linear berganda maka dapat disimpulkan bahwa:

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen (ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi dan Nilai tukar serta Suku bunga) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Return* Saham). Berdasarkan tabel 4.7 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu *return* saham menunjukkan secara bersama-sama atau simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai probabilitas *F-statistic* $(0,000) < \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak sehingga secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Sehingga variabel *Return on Asset (ROA)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui besarnya nilai korelasi (R^2) antara *return* saham dengan variabel independennya (*ROA*, *PBV*, *EPS*, *PER*, *Inflasi*, *Nilai Tukar* dan *Suku Bunga*) nilai *R-squared* yang didapat pada model *fixed effect* adalah sebesar 0.553428. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen pada model tersebut dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 55,34%. Sementara sisanya sebesar 44,66% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Return On Assets (ROA)* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai $P_{value} (0.0000) \leq \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak dan hipotesis H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham *consumer goods*. *Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan sebagai salah satu alat analisis fundamental untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dengan perbandingan antara laba bersih dan total aktiva. Hasil dalam penelitian ini diperkuat dalam penelitian Er dan Vuran (2012), Gunadi (2015), dan Putera dan Kindangen (2016) bahwa *Return On Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Darmawanti (2016) pada “Analisis pengaruh *ROA*, *ROE*, *NPM*, dan *EPS* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa para investor tidak menggunakan *ROA* dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham. Hasil penelitian ini dimana *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sesuai dengan hipotesis dan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa jika perusahaan berusaha agar nilai dari *ROA* mereka tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2006) “nilai *ROA* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva (*asset*)nya untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan”. Nilai perusahaan yang tercermin melalui *ROA* yang baik akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan emiten karena hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan yang naik sehingga nantinya akan berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi.

4.4.2 Pengaruh *Price To Book Value (PBV)* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai $P_{value} (0.0001) \leq \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak dan hipotesis H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *PBV* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. *PBV* merupakan perbandingan antara nilai perusahaan di pasar berdasarkan penilaian/valuasi dari para pelaku pasar yakni para investor berbanding dengan nilai perusahaan berdasarkan dari bukunya, yakni

berdasarkan atas laporan keuangan dari perusahaan emiten. Hasil dalam penelitian ini diperkuat dalam penelitian oleh Indriani (2014) dan Ningsih (2016) bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astohar (2010) dimana yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini dimana PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sesuai dengan hipotesis dan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa “Semakin tinggi PBV, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”(Jogiyanto,2010). Sehingga dapat disimpulkan jika semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, akibatnya investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, yang nantinya mendorong meningkatnya harga saham dan tingkat *return*.

4.4.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa $P_{value}(0.3251) = \text{atau} > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa rasio EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, maka akan mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya. Penelitian yang dilakukan oleh Gunadi (2015), Wijasundera *et al.* (2015) dan Subramaniam dan Murugesu (2013) yang menyatakan bahwa EPS mampu memprediksi dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Mandaraira dan Muniruddin (2016) dan Risdiyanto (2016) bahwa EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. EPS sendiri merupakan laba yang nantinya akan diperoleh oleh perusahaan dalam per lembar saham. Rasio EPS memberikan informasi tentang laba yang akan diperoleh dimasa yang akan datang. EPS yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan tingkat laba yang dicerminkan oleh EPS relatif rendah sehingga hal ini menyebabkan investor tidak berminat berinvestasi pada sektor *consumer goods*.

4.4.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai $P_{value}(0.2478) = \text{atau} > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima, dan hipotesis H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods*. Hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Christanty (2009), Purba *et al.* (2015) dan Risdiyanto (2016) hasilnya dimana PER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini serupa dan memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Ginting dan Edward (2013) dan Ningsih (2016) bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per lembar saham (EPS) yang diperoleh pemilik perusahaan (Husnan 2001). PER merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh penanam modal (investor) untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Hasil penelitian ini juga berbeda

dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa jika Semakin besar nilai PER maka akan membuat harga saham perusahaan meningkat, karena PER mengindikasikan bahwa harga saham dipasar itu mahal maka jika harga sahamnya meningkat, begitu juga dengan pengembaliannya (*return*) dan semakin besar pula *return* yang akan diterima oleh investor atau pemegang saham. Apabila nilai PER tinggi maka harga saham juga akan tinggi terhadap pendapatan per lembar sahamnya (EPS), sehingga investor dapat tertarik untuk menanamkan modalnya. Jadi PER memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa PER tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman. Hal ini kemungkinan disebabkan dari sisi investor, dimana PER yang terlalu tinggi seringkali tidak menarik lagi sebab harga saham mungkin tidak akan naik lagi yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan kecil. Dengan demikian, PER yang tinggi tidak akan menjamin bahwa banyak investor akan membeli saham tersebut karena terdapat faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

4.4.5 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai $P_{value}(0.6341) > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima dan hipotesis H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham *consumer goods*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan yang diungkapkan oleh Asri dan Suwarta (2014) dan Mahilo dan Parengkuan (2015), kedua penelitian tersebut menggunakan objek yang sama, yaitu perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Kotha dan Sahu (2016) dan Devianti (2017) juga berpendapat bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil dari keempat penelitian tersebut sesuai dengan teori bahwa indikator makroekonomi dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu seperti *Gross Domestic Product* (GDP)/Produk Domestik Bruto (PDP); tingkat suku bunga dan inflasi, dikatakan jika *return* yang diharapkan untuk suatu saham (sekuritas) akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko, faktor risiko disini salah satunya adalah kondisi makro ekonomi suatu Negara seperti inflasi. Dampak dari inflasi adalah dapat menyebabkan harga barang dan jasa mengalami kenaikan dimana nantinya akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun, dan diasumsikan keuntungan (*profit*) yang akan diperoleh perusahaan juga kecil atau menurun dan akan menyebabkan investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut menyebabkan penurunan harga saham dan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh investor.

Tidak signifikannya hasil dalam penelitian ini serupa dan memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2013) dimana inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham yang tidak signifikan dapat diartikan jika inflasi tidak membuat bisnis *consumer goods* khususnya sektor makanan dan minuman terpengaruh. Berdasarkan data inflasi yang terjadi sepanjang tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 tingkat inflasi masih tergolong ringan (kurang dari 10%). Menurut investor sendiri, tingkat inflasi tersebut masih tergolong wajar dan bukan merupakan faktor penentu dalam perubahan *return* saham. Namun jika dilihat dari sisi perusahaan sendiri pasti telah memiliki strategi untuk menghadapi

inflasi dimana tujuannya adalah walaupun terjadi inflasi setiap tahun baik itu dengan presentase yang besar atau kecil, perusahaan akan tetap mampu memperoleh laba dan investor tetap akan memperoleh *return*.

4.4.6 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa $P_{\text{value}}(0.0003) < \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak dan hipotesis H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods*. Hasil penelitian ini nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa nilai tukar merupakan salah satu faktor risiko makro ekonomi yang mempengaruhi pengembalian (*return*) saham (Murhadi, 2009). Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Andes *et all* (2017) dan Koskei (2017) bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian Adeputra dan Wijaya (2015) dan Ahmad *et all* (2010) nilai koefisien nilai tukar menunjukkan nilai yang positif namun signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan Rp 1 rupiah nilai tukar terhadap Dollar US maka akan meningkatkan *return* saham.

Pengaruh yang signifikan dari hasil penelitian ini disebabkan karena dilihat dari data variasi nilai tukar yang terjadi sepanjang tahun 2014 sampai tahun 2016, dapat disimpulkan jika nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS melemah, atau terjadi depresiasi, hal ini menyebabkan nilai tukar dapat menurunkan pengembalian saham. Selain itu, banyak dari perusahaan manufaktur *consumer goods* melakukan impor bahan baku, sehingga biaya produksinya sangat dipengaruhi oleh pergerakan kurs rupiah. Oleh karena itu, investor menganggap bahwa fluktuasi kurs rupiah yang tinggi dapat berakibat pada tingkat pendapatan/laba perusahaan serta *return* yang akan diperoleh investor. Depresiasi kurs rupiah dapat menaikkan perolehan laba atas ekspor perusahaan, di sisi lain juga dapat menurunkan perolehan laba perusahaan jika perusahaan melakukan impor dalam jumlah besar. Oleh karena perusahaan *consumer goods* memiliki tingkat impor yang tinggi, maka pada saat nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika secara konstan, banyak investor akan mengambil posisi jual yang mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur menurun dan berdampak pada *return* saham perusahaan.

4.4.7 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai $P_{\text{value}}(0.2686) > \alpha (0,05)$ maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan yang diungkapkan oleh Adeputra dan Wijaya (2015), Andes *et all* (2017), dan Ahmad *et all* (2010) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Suku bunga *BI rate* merupakan kebijakan moneter Bank Indonesia yang menjadi acuan suku bunga di pasar uang. Secara teoritis, hubungannya dengan *return* saham perusahaan, dimana jika tingkat suku bunga naik maka akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham dan begitu pula sebaliknya. Naik atau turunnya suku bunga akan menyebabkan turun atau naiknya *return* saham. Tingkat Suku Bungan yang turun akan menyebabkan

perusahaan meningkatkan dana pinjaman untuk investasi dan biaya operasionalnya, karena suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan maka dari itu, dapat disimpulkan jika suku bunga yang rendah akan mendorong investasi dan aktivitas ekonomi pada pasar modal yang akan menyebabkan harga saham meningkat diikuti pula dengan *return* sahamnya. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan menyebabkan naiknya harga saham yang mempengaruhi juga terhadap *return* yang diterima oleh investor.

Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini serupa dan memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Khairunnisa (2016), hasilnya adalah suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian (*return*) saham. Perusahaan industri *Consumer goods* sektor makanan dan minuman merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman yang merupakan kebutuhan pokok manusia. Masyarakat dipastikan akan selalu membeli makanan dan minuman sehingga perusahaan tersebut akan tetap memperoleh laba (*profit*), sehingga investor akan tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut meskipun tingkat suku bunga meningkat atau menurun. Selain itu, perusahaan *consumer goods* diasumsikan ketika berinvestasi dalam pembelian fasilitas produksi seperti pembelian peralatan pabrik dan mesin untuk proses produksi dalam pengambilan keputusannya tidak terpengaruh oleh naik atau turunnya suku bunga. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan *consumergoods* dalam penelitian ini, tetap melakukan pinjaman pada saat tingkat suku bunga mengalami peningkatan.

5. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental dan variabel makro ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods sub sector food and beverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai dengan 2016, penulis menarik kesimpulan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah *Return on Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan Nilai tukar, sisanya tidak berpengaruh signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Yoopi. 2004. *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Adeputra, munawir & Wijaya, Indra. 2015. Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return On asset, Suku Bunga, Inflasi Terhadap Return Saham Food And Beverage. *journal kalbisocio, jurnal bisnis dan komunikasi, Vol 2 No. 2*
- Andes, Septa.L, Puspitaningtyas, Z & Prakoso, A. 2017. Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol. 10, No.2 hal 8-16* Via <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Anastasia, Njo. 2003. Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. *Jurnal Publikasi Fakultas Ekonomi-Universitas Kristen Petra Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 2 hal. 123 -132*
- Arifin, Ali. 2006. *Membaca Saham*. Yogyakarta : Andi
- Arslan, Muhammad & Zaman, Rashid. 2014. Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial listed Firms of Pakistan. *Research Journal of finance and accounting Volume 5, No 19* Via [www.journalinternational knowledge sharing platform.com](http://www.journalinternationalknowledge sharing platform.com).
- Asri, I Gusti A.A.Y dan Suwarta, I Ketut. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental Dan Ekonomi Makro Pada Return Saham Perusahaan Consumer Good. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol 8. No 3*
- Astohar, 2010, Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal publikasi via E-jurnal Eksplanasi, Vol.5, No.2 hal 79-88.*
- BI Rate, <http://www.bi.go.id/>. Di akses 30 november 2017,
- Boediono, 2014. *Ekonomi Moneter. seri synopsis pengantar Ilmu Ekonomi no 5 ed.3* Yogyakarta : BFFE
- Brigham, Eugene.F & Houston, Joel.F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Penerjemah: Ali Akbar Yulianto edisi kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Byard, D & Cebenoyan, F. 2007. Alternative evidence on financial analysts' use of financial statement information. *Review of Accounting and Finance, vol. 6, no.4 pp. 442-459.*
- Dunia industri. 2016. *data dan outlook industri consumer goods 2016*. Diakses 13 juni 2018. Via <http://duniaindustri.com/downloads/data-dan-outlook-industri-consumer-goods-2016/>
- Darmadji & Fakhruddin, 2011, *Pasar Modal di Indonesia*, edisi 3, Jakarta: Salemba Empat

- Darmawanti, Novinta. 2016. Analisis Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1, Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*
- Devianti, Cynthia. 2017. Analisis Variabel Makro Ekonomi Dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung*
- Ellen, Rusliati & Syarah, N. Fathon. 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito Dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol.13 No.2 hal. 107-118*
- Er, Şebnem & Vuran, Bengü. 2012. Factors Affecting Stock Returns of Firms Quoted in ISE Market: A Dynamic Panel Data Approach. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR), Vol.2, No.1 pp 109-122*
- Financedetik. 2014. Negara Dengan Penduduk Terbanyak Di Dunia, Ri Masuk 4 Besar. Diakses 8 oktober 2017. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/2517461/negara-dengan-penduduk-terbanyak-di-dunia-ri-masuk-4-besar>.
- Ghi, N., Trần. 2015. The impact of capital structure and financial performance on stock returns of the Firm in Hose. *International Journal of Information Research and Review Vol. 2, Issue, 06, pp. 734-737*
- Ginting, Suriani & Edward 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol 3, No 01*
- Gunadi, Gd. Gilang. 2015. Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6 hal 1636- 1647*
- Harianterbit. 2016. Tingkat consumer goods Indonesia <http://www.harianterbit.com/hantereekonomi/read/2016/11/29/73616/0/21/Kanat> *Worldpanel-Tingkat-Consumer-Good-Indonesia-Tinggi-di-Asia. Diakses 18 Juli 2018*
- Horne, J.C. V dan J. M. Wachowicz, JR. 2009. *Fundamentals of Financial Management Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Dua Belas. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Inflasi, <http://www.bi.go.id/>. Diakses 1 maret 2018

- Indriani, Tari. 2014. Analisis Pengaruh DER, PBV, Dan PER Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012 (Studi Kasus Pada Perusahaan Dalam Kategori Consumer Goods Industry, Food And Beverages, Tobacco Manufactur, Papper, Dan Pharmaceuticals). *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Manajemen Ekstensi Universitas Bengkulu*
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Koskei, Loice. 2017. The Effect of Exchange Rate Risk on Stock Returns in Kenya's Listed Financial Institutions. *Research Journal of Finance and Accounting via www.iiste.org Vol.8, No.3*
- Kotha, K. Kiran, & Sahu, Bhawna. 2016. Macroeconomic Factors and the Indian Stock Market: Exploring Long and Short Run Relationships. *International Journal of Economics and Financial Issues Vol 6 No 3 pp 1081-1091*
- Lang M. H. & Lundholm R. J. 1996. Corporate disclosure policy and analyst behavior. *Journal of the Accounting Review, Vol. 71, no. 4 pp. 467-492.*
- Lúcio Linck. 2016. Stock returns, macroeconomic variables and expectations: Evidence from Brazil. *Jurnal publikasi via <http://www.scielo.org.co>. Vol.7 No. 40*
- Makaryanawati. 2009. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol 1 No 1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang*
- Mandaraira, Fitria & Muniruddin, S. 2016. Assessing Stock Return: Findings from Consumer Goods Industry in Indonesia. *Naskah publikasi Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam, Vol 1 No 2. via [Journal iainlangsa.ac.id](http://Journal.iainlangsa.ac.id)*
- Murhadi, R. Warner. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT. Indeks
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat Belas. Yogyakarta: Liberty
- Moya, P. Martínez-Lapeña, R. Ferrer, Sotos, F. Escribano 2013. Interest rate changes and stock returns in Spain: A wavelet analysis. *BRO Business Research Quarterly Vol 18, No 2 pp 69-142*
- Ningsih, Kurnia. 2011. *Faktor – Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan “Veteran” Jakarta
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *pasar modal*. Diakses pada 17 Desember 2017. www.ojk.go.id
- Purba, R. Imelda, Sinaga, R. Veronica, Situmorang, Zakarias. 2015. Analisis Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverage. *naskah publikasi via researchgate publication.*

- Purnomo, Tri Hendra dan Widyawati, Nurul. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti. *open access journal .Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 10*
- Putera, Ferdinan.E & Kindangen, Paulus.2016. Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal Emba Vol.4 No.4 Hal. 235-245*
- Rahman,D Gian & Khairunnisa, 2016.Pengaruh Tobin's Q, Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *E-Proceeding Of Management :Vol.3, No.1. Hal 311*
- Risdiyanto. 2016.Pengaruh Roi, Eps Dan Per Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Vol 5, No 7 . ISSN : 2461- 0593*
- Samsul,Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio edisi 2*. Jakarta: Erlangga
- Simorangkir, I. dan Suseno. 2002. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*.PPSK Bank Indonesia.Jakarta
- Situmorang,Parluhutan.2015.Saham Consumer Goods di BEI Lebih Gurih. www.beritasatu.com/home/saham-consumer-goods-di-bei-lebih-gurih/66636. Diakses 15 Juli 2018
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*.Jakarta : Erlangga.
- Subramaniam ,A& Murugesu,T.2013. Impact of Earning Per Share (EPS) On Share Price (Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka). *International Journal of Innovative Research and Studies Vol 2 no 12.pp 251-258*
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Suseno & Iskandar Simorangkir . 2004. *Sistem Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta : Bank Indonesia.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Wahyuni, Sri .2016. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* dan *Consumers Goods* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-201. *Skripsi S1 Universitas Muhammadiyah Surakarta, naskah publikasi eprints.ums.ac.id*
- Wibowo, E. A. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*.Yogyakarta;Gava Media
- Widarjono, Agus .2013..*Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Jakarta: Ekonosia,

Wijesundera A. A. V. I., Weerasinghe D. A. S., Krishna T. P. C. R., Gunawardena M. M. D. and Peiris. H. R. I. 2015. Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. *Kelaniya Journal of Management*, Vol. 4 No. 2 pp. 44-55.

