

**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)**

**SKRIPSI**



Skripsi

**Dosen Pengampu:**

Nur Rahma Tri Utami, Dra.,M.soc.Sc.CMA

**Oleh :**

Resya Rizky Amalia (14311710)

**Jurusan Manajemen**

**Fakultas Ekonomi**

**Universitas Islam Indonesia – Yogyakarta**

**2018**

**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)**

**SKRIPSI**

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh  
gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Oleh:

Nama : Resya Rizky Amalia

Nomor Mahasiswa : 14311710

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA – YOGYAKARTA**

**2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, Juli 2018

Penyusun



Resya Rizky Amalia

**HALAMAN PENGESAHAN**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

**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,

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

# HALAMAN PENGESAHAN UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

## BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS SUBSEKTOR FOOD DAVERAGE TAAHUN 2014-2016)**

Disusun Oleh : **RESYA RIZKY AMALIA**

Nomor Mahasiswa : **14311710**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 17 September 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Rahmah Tri Utami, SE., M.Soc.Sc.,CMA

Penguji : Abdur Rafik, SE., M.Sc.



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala puji dan syukur saya haturkan kepada Allah SWT dengan rahmat dan kehendak-Nya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Tidak lupa shalawat dan salam kepada Nabi Muhammad SAW

Karya kecil ini saya persembahkan kepada orang yang saya sayangi, teruntuk :

Mamah,papa dan dedek (Saranghae <3)

Terimakasih atas dukungan moril maupun materi dan motivasi serta do'a yang mamah dan papa uraikan selalu baik siang dan malam tanpa henti untuk putrinya ini.

Terimakasih juga telah mengajarkan putrinya ini untuk bekerja keras,dan pantang mengeluh dalam menempuh cita-citanya.

Terimakasih saya kepada dedek yang selalu bertanya “kapan skripsi kamu selesai?”dan selalu memberi motivasi untuk menjadi seseorang yang tetap semangat dan sabar.

Kepada teman dan sahabatku yang selalu mendengar keluh kesah dan memberi solusi agar skripsi ini cepat terselesaikan saranghae chinguya~~

## MOTTO

**La Tahzan, Innallaha Ma'ana" Q.S At-Taubah: 40**

*"Janganlah engkau bersedih, Sesungguhnya Allah bersama kita".*

“Dan bahwasannya seseorang itu tidak akan memperoleh selain apa yang telah  
diusahakannya” (QS. An-Najm:39)

How many struggles we do, Allah will pay it

## 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.*

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Puji syukur kita panjatkan kepada Allah SWT, atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat merampungkan skripsi dengan judul: “Analisis 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)”. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk mencapai jenjang pendidikan strata satu (S1) jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, petunjuk, bimbingan dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, St., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM. selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

4. Ibu Nur Rahma Tri Utami, Dra.,M.soc.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi
5. Kedua Orang Tua saya, ayahanda AkhmadSyarwani dan Ibunda Retno Dumilah.Terimakasih telah memberikan dukungan baik materil dan moril, mendo'akandan mengarahkan anaknya untuk menyelesaikan kuliah dengan baik.
6. Adikku M.Riswanda yang kucintai, terimakasih telah memberikan semangat dan selalu menanyakan untuk cepat-cepat menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat-Sahabatku selama masa kuliah, Desela Unida, Riny Herliansyah, Putri Khoirunnisa, NitaNurmazidah, Intan Cita, Dian Rahmalia,Anike neno dan Rindi Wahyuni yang selalu menemani dan menguatkan selama masa penulisan skripsi
8. Keluarga KKN Unit 447 Dusun Pojok Kel.Hargobinangun Kec.Pakem Sleman Yogyakarta, Rahma, Fauzan, Irfan, Rasyid, Rosi, Mbak Ririn, Tya dan Nadila yang memberikan canda dan tawa
9. Terimakasih kepada teman-teman FE UII yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu atas kebersamaannya
10. Terimakasih kepada keluarga HPMT (Himpunan Pelajar Mahasiswa Kab. Tabalong Kalimantan Selatan) yang menjadikan diri ini termotivasi untuk terus berkembang dan belajar, dan membuat diri ini semangat dalam menulis skripsi
11. Terimakasih untuk segenap pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah berkenan meluangkan waktunya dan membantu penyusunan skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi penulis menyadari bahwa banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, baik dari segi isi maupun cara menyajikan. Maka dari itu, dengan segala keterbatasan kemampuan, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan tugas akhir ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan khususnya bagi penulis.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 16 Agustus 2018

Penulis,

Resya Rizky Amalia

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
MOTTO .....	vii
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Pasar Modal .....	9
2.1.2 Saham .....	10
2.1.3 Return Saham .....	12
2.1.4 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	13
2.1.5 <i>Capital Asset Pricing Model Theory</i> (CAPM).....	15
2.1.6 Faktor Fundamental Perusahaan.....	17
2.1.7 Laporan Keuangan.....	18
2.1.8 Rasio Keuangan.....	19

2.1.9	Rasio Profitabilitas.....	19
2.1.9.1	<i>Return On Total Assets (ROA)</i> .....	19
2.1.10	Rasio Pasar ( <i>Market Ratio</i> ).....	20
2.1.10.1	<i>Price To Book Value (PBV)</i> .....	21
2.1.10.2	<i>Earning per share (EPS)</i> .....	21
2.1.10.3	<i>Price Earning Ratio (PER)</i> .....	22
2.1.11	Makro Ekonomi.....	23
2.1.11.1	Inflasi.....	24
2.1.11.2	Nilai Tukar atau Kurs ( <i>Exchange Rate</i> ).....	25
2.1.11.3	Suku Bunga ( <i>Interest Rate</i> ).....	27
2.2	Gambaran Objek Penelitian.....	28
2.3	Formulasi Hipotesis.....	29
2.3.1	Pengaruh <i>Return on Asset (ROA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> .....	29
2.3.2	Pengaruh <i>Price To Book Value (PBV)</i> terhadap <i>Return saham</i> .....	31
2.3.3	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap <i>Return saham</i> .....	32
2.3.4	Pengaruh <i>Price Earning Ratio (PER)</i> terhadap <i>Return saham</i> .....	34
2.3.5	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return saham</i> .....	35
2.3.6	Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return saham</i> .....	36
2.3.7	Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Return saham</i> .....	37
BAB III METODE PENELITIAN.....		40
3.1	Populasi dan Sampel Penelitian.....	40
3.2	Jenis dan Metode Pengumpulan Data.....	41
3.3	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	41
3.4	Teknik Analisis Data.....	44
3.4.1	Model Estimasi Data Panel.....	46
3.4.2	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	48
3.4.3	Uji Asumsi Klasik.....	50
3.5	Analisis Regresi Linear Berganda ( <i>Multiple Regression</i> ).....	52
3.6	Pengujian Hipotesis.....	53
3.6.1	Uji Signifikansi Parsial (uji T).....	53
3.6.2	Uji Signifikan Simultan (uji F).....	54

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	56
4.1 Deskriptif Penelitian.....	56
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	61
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	66
4.4 Uji Hipotesis .....	69
4.4.1 Uji t ( Uji Parsial ).....	69
4.4.2 Uji Simultan (Uji F).....	70
4.5 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	71
4.6 Pembahasan.....	72
4.6.1 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap <i>Return Saham</i> .....	72
4.6.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return Saham</i> .....	75
4.6.4 Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i> .....	76
4.6.5 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .....	78
4.6.6 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap <i>Return saham</i> .....	80
4.6.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Return saham</i> .....	82
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	84
5.1 Kesimpulan .....	84
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	85
5.3 Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA .....	87
LAMPIRAN.....	92

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pertumbuhan Industri FMCG .....	2
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	41
Tabel 3.2 Tabel Menentukan Ada Tidaknya Autokorelasi Dengan Uji D-W .....	52
Tabel 4.1 Hasil Deskriptif Data .....	57
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas .....	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Mutikolinearitas .....	62
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	63
Tabel 4.5 Uji D-W .....	64
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	65
Tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda.....	66
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial.....	70
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan .....	70
Tabel 4.10 Hasil Koefisien determinasi (R-Squared).....	72

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.Kerangka berpikir .....	39
Gambar 3.4: Bagan Kerangka Teknik Analisis Data.....	45

## DAFTAR LAMPIRAN

LampiranDaftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian .....	92
LampiranData Perhitungan Faktor Fundamental.....	93
LampiranData Inflasi .....	95
LampiranData Nilai tukar .....	96
LampiranData Suku bunga .....	96
LampiranData Return Saham.....	97

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah penduduk terpadat nomor empat(4) di dunia (Finance,2014). Angka pertumbuhan penduduk di Indonesia selalu bertambah setiap tahunnya, menurut Badan Pusat Statistik ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) diketahui pada 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. Beberapa jenis makanan yang identik dengan *lifestyle* masyarakat menengah diperkirakan tumbuh lebih tinggi, dikutip dalam [www.duniaindustri.com](http://www.duniaindustri.com) (2018) diantaranya makanan kaleng (16,7%), makanan beku olah (16,6%), es krim (18%), dan mie instan (13,5%). 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 ke III di 2016 pertumbuhan FMCG tercatat 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 menjadi sinyal yang baik bagi saham-saham industri barang konsumsi dan membuat saham industri 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), dalam melakukan investasi para investor pasti akan dihadapkan dalam ketidakpastian dimana *return* yang akan diperoleh dengan risikonya. “Semakin tinggi *return* yang akan diperoleh maka semakin tinggi pula daya tarik suatu saham tersebut dimata investor yang berarti risiko akan suatu investasi juga tinggi” (Husnan, 2001). Untuk itu, maka investor perlu untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pergerakan dalam menilai *return* saham. Biasanya dalam memprediksi masa depan perusahaan, dilakukan analisis pada tingkat perusahaan. Namun, alangkah lebih baiknya jika dilakukan pemahaman yang baik terhadap industri dan faktor makro ekonomi dimana akan sangat membantu dalam melakukan prediksi dimasa akan datang (Murhadi, 2009).

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. Dimana laporan keuangan dijadikan sebagai sarana penting bagi

investor untuk mengetahui perkembangan 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 di pasar yang selanjutnya diakibatkan dengan meningkatnya harga saham.

Dalam mengetahui prestasi atau kinerja perusahaan, investor sering melihat melalui laporan keuangan perusahaan. Seperangkat laporan keuangan perusahaan utama adalah dalam bentuk laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas. Hasil dari laporan masih belum dapat memberikan informasi keuangan yang maksimal bagi analis maupun investor, maka dari itu dilakukanlah analisis lebih lanjut dalam bentuk analisis rasio keuangan. Menurut Munawir (2007) analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. 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 yang diprosikan dengan variabel *Return on Assets* (ROA), *Price To Book Value* (PBV), *Earning per share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Selain menganalisis faktor fundamental perusahaan untuk memprediksi dan mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham, dilakukan juga analisis pada faktor eksternal yaitu faktor diluar perusahaan. 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 dikenal dengan istilah makroekonomi, dimana menurut Murhadi (2009) ada beberapa 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. 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”.

Didalam penelitian Khanet *all*(2012) variabel makroekonomi sangat penting karena dapat mempengaruhi kinerja pasar saham. Lebih lanjut diketahui bahwa dalam menilai suatu saham, investor beranggapan bahwa variabel makroekonomi turut mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor makroekonomi maka digunakan didalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga sebagai indikator variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian dari Linck(2016) Hasilnya menunjukkan bahwa suku bunga dasar dan GDP mempengaruhi *return saham*, namun inflasi dan ekspektasi pasar terhadap *return* saham dimasa depan dari

variabel makroekonomi ini tidak signifikan dalam mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

Alasan penulis memilih penelitian dengan mengambil objek/sampel perusahaan *consumer goods* adalah karena obyek penelitian ini pada perusahaan manufaktur (industri barang konsumsi) dimana perusahaan tersebut dengan ada/tidaknya pengaruh fluktuasi pada perekonomian diketahui apakah akan selalu terjadi permintaan akan produk barang konsumsi yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur, mengingat sektor barang konsumsi seperti beras, makanan instan digunakan untuk memenuhi kebutuhan pokok masyarakat. Apakah nantinya perusahaan tersebut akan tetap stabil walaupun ada suatu penurunan/ fluktuasi dari internal perusahaan dan pada perekonomian makro berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat pengembalian yang optimal.

Berdasarkan latar belakang tersebut yang telah dijelaskan diatas, maka 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**

## **1.2 Perumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka perumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

- 1.) Apakah terdapat pengaruh antarfaktor fundamental yang diproksikan oleh variabel *Return on Asset (ROA)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Earning per*

*Share*(EPS), dan *Price Earning Ratio*(PER) terhadap *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016?

2.) Apakah terdapat pengaruh antara makroekonomi yang diproksikan oleh variabel Inflasi, Nilai tukar dan Suku bunga terhadap *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji apakah terdapat pengaruh antara faktor fundamental yang diproksikan oleh variabel *Return on Asset*(ROA), *Price to Book Value*(PBV), *Earning per Share*(EPS), dan *Price Earning Ratio*(PER) terhadap *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016
2. Menguji apakah terdapat pengaruh makroekonomi yang diproksikan oleh variabel Inflasi, Nilai tukar dan Suku bunga terhadap *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Adanya penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktik yang sebenarnya, khususnya mengenai konsep makro ekonomi dan faktor fundamental dan pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan

## 2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi alternatif pengukuran kinerja perusahaan dan menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

## 3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dan faktor eksternal yang akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam investasi

## 4. Memberi kajian bagi peneliti selanjutnya mengenai informasi yang relevan dengan penelitian ini.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

###### **2.1.1.1 Pengertian 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”. Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yang dikutip dari ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)) “pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Dari beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen jangka panjang yang bertujuan untuk memberikan sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan selain lembaga keuangan lainnya (bank). Oleh karena itu, dengan banyaknya instrumen – instrumen keuangan di pasar modal, investor dapat memilih dan menentukan instrumen mana yang lebih menjanjikan untuk menanamkan investasinya dimasa mendatang.

## **2.1.2 Saham**

### **2.1.2.1 Pengertian 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). Besarnya kepemilikan suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan saham yang ditanamkan dalam perusahaan (*emiten*).

### **2.1.2.2 Jenis-jenis Saham**

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

a. Saham biasa (*common stock*),

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir dalam pembagian dividen dan penghasilannya tidak tetap karena pemegang saham biasa hanya akan memperoleh pendapatan jika perusahaan mendapatkan laba serta mendapat hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

b. Saham preferen (*preferred stock*),

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap/stabil (seperti bunga obligasi) walaupun perusahaan tersebut mengalami likuidasi.

2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

a. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

b. Saham atas nama (*registered stock*),

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:

a. Saham unggulan (*blue-chip stock*)

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. Saham pendapatan (*income stock*),

Saham biasa dari suatu *emiten* yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*),

Saham-saham dari *emiten* yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* dalam industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari *emiten* yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

d. Saham spekulatif (*spekulative stock*)

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*)

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### **2.1.3 Return Saham**

Secara umum *return* merupakan suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2010), “*return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti”. 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.

Di dalam melakukan investasi seorang investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya diartikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula.

*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. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya, 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. Diasumsikan bahwa jika harga saham sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (Pt-1) maka pemegang saham akan mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*.

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. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), disebutkan bahwa Harga *Close* merupakan harga yang terpenting dengan alasan harga *close* dapat mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar pada saat perdagangan saham tersebut berakhir dan lebih dari 90% indikator teknikal yang digunakan oleh pelaku analisis teknikal, menggunakan harga *close* sebagai perhitungan *return* saham.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Brigham dan Houston (2006), “antara lain : (1) Laba per lembar saham (*Earning Per Share/ EPS*) (2) Tingkat Bunga (3) Jumlah laba yang didapat perusahaan (4) Tingkat Risiko dan Pengembalian dan (5) Jumlah Kas Dividen yang Diberikan”.

#### **2.1.4 Arbitrage Pricing Theory (APT)**

*Arbitrage Pricing Theory* atau teori harga arbitrase merupakan teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Teori

harga arbitrase adalah sebuah *model asset pricing* yang didasarkan pada sebuah gagasan bahwa pengembalian atau *return* sebuah aset dapat diprediksi dengan menggunakan hubungan yang terdapat diantara aset yang sama dan faktor-faktor risiko secara umum.

Konsep APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang sama tidaklah biasa dijual dengan harga yang berbeda. 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) yang menjelaskan bahwa APT dapat mengakomodasi sumber-sumber risiko sistematis. Dimana 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 risiko suatu factor  $[E(F_{1,2,\dots,n}) - a_0]$

### **2.1.5 Capital Asset Pricing Model Theory (CAPM)**

Di dalam menghitung tingkat keuntungan portofolio, investor membutuhkan suatu alat analisis. Salah satu model yang memungkinkan investor untuk menentukan pengukur risiko yang relevan adalah 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. Hubungan ini dikenal sebagai persamaan Garis Pasar Keamanan (SML) dan ukuran risiko sistematis dalam CAPM disebut 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.

Tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat pengembalian bebas risiko plus premi risiko yang mencerminkan risiko yang tersisa setelah dilakukan diversifikasi (Brigham dan Houston

(2006).Komponen metode CAPM adalah premi pasar ( $R_m - R_f$ ) yang terdiri dari imbalan pasar ( $R_m$ ) dan premi bebas risiko ( $R_f$ ). Di dalam CAPM menggunakan beta untuk pengukuran kepekaan perubahan tingkat *return* saham terhadap perubahan-perubahan pasar beta investasi. *Capital Asset Pricing Model* juga mengasumsikan 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*). Dengan asumsi ini, semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik.

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

$B_i$ = Beta saham I (risiko sistematis)

$R_m$ =Return Saham

Dapat disimpulkan dari Formulasi di atas bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham ( $R_j$ ) sama dengan tingkat risiko ( $R_f$ ) ditambah dengan premi risiko [ $\beta_s (R_m - R_f)$ ]. Semakin besar risiko saham ( $b$ ), semakin tinggi risiko yang diharapkan dari saham tersebut dan dengan demikian semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan.

Perbedaan antara kedua model yaitu model CAPM dan APT terletak pada perilaku APT terhadap hubungan antar tingkat keuntungan sekuritas. APT mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas- sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor atau faktor-faktor yang sama. Sebaliknya meskipun CAPM mengakui adanya korelasi antar tingkat keuntungan, model tersebut tidak menjelaskan faktor – faktor yang mempengaruhi korelasi tersebut. Baik CAPM maupun APT sama-sama berpendapat bahwa ada hubungan yang positif antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan resiko.

#### **2.1.6 Faktor Fundamental Perusahaan**

Menurut Arifin (2006) faktor fundamental adalah “faktor -faktor yang mencerminkan kinerja emiten yang dapat dilihat dari laporan keuangan emiten tersebut”. Sehingga dapat dikatakan jika faktor fundamental perusahaan analisis yang menyangkut data-data historis perusahaan yang mana mencerminkan kondisi keuangan perusahaan apakah dalam keadaan yang sehat dan menghasilkan prospek pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Jogiyanto(2010) menyebutkan bahwa perlu menganalisis faktor fundamental perusahaan yang mana dengan menggunakan data keuangan perusahaan untuk memperkirakan harga saham dimasa akan datang dan mengestimasi tingkat keuntungan. Tujuan dari analisis fundamental adalah menentukan apakah suatu saham beradapada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* jika harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya (Anastasia, 2003).

Menurut Stoner *et al.* (1995) dalam penelitian oleh Anastasia (2003) “analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya”. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor fundamental perusahaan dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan terkait tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. 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, apabila kinerja perusahaan itu buruk, maka akan berdampak pada semakin turunnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan/*emiten* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga hal tersebut dapat menumbuhkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.

Pada penelitian ini penulis akan menjelaskan faktor-faktor fundamental perusahaan yang mencakup ruang lingkup dalam laporan keuangan melalui rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham.

### **2.1.7 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan disajikan perusahaan dimana berisi informasi yang sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Menurut Sutrisno (2009) “Laporan keuangan merupakan suatu 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.

### **2.1.8 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. Sedangkan menurut Munawir (2007) "analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut". Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut sebagai faktor fundamental perusahaan.

Rasio keuangan digolongkan menjadi lima yaitu, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio pasar, rasio *leverage*, rasio aktivitas.

### **2.1.9 Rasio Profitabilitas**

Rentabilitas atau yang biasa disebut juga profitabilitas oleh Husnan (2001) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada suatu tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang nantinya akan diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Horne, 2009). Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi.

Adapun rasio profitabilitas yang digunakan untuk dalam penelitian ini yaitu;

#### **2.1.9.1 Return On Total Assets (ROA)**

Rasio ini disebut juga rentabilitas ekonomi 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). Rasio ini menunjukkan semakin tinggi rasionya maka semakin baik keadaan perusahaan dimana semakin besar rasionya maka akan semakin baik.

Rumus menghitung ROA:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \text{ (Sutrisno, 2009)}$$

#### **2.1.10 Rasio Pasar (*Market Ratio*)**

Rasio pasar (*market ratio*) merupakan rasio yang mengukur harga saham relatif terhadap laba dan nilai bukuper saham perusahaan. Menurut Sutrisno (2009) Rasio ini memberikan informasi seberapa besar investor atau para pemegang saham akan menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Rasio ini digunakan sebagai indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. 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). Namun dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio pasar yang diprosikan oleh *Price to Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)*.

### **2.1.10.1 Price To Book Value (PBV)**

“Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih 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). Menurut menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) “*Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham”. Untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.” Rasio PBV banyak digunakan oleh investor maupun analis untuk mengetahui nilai wajar suatu saham. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa merupakan PBV merupakan perbandingan antara nilai perusahaan di pasar (bursa saham) berdasarkan penilaian/valuasi dari para pelaku pasarnya yakni para investor berbanding dengan nilai perusahaan berdasarkan dari bukunya, yaitu berdasarkan atas laporan keuangan emiten. Perbedaan tersebutlah yang akan memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi harga saham yang sedang di transaksikan yaitu mengenai seberapa murah, mahal atau wajar harga saham tersebut. *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu variabel yang oleh investor perlu untuk dipertimbangkan dalam menentukan saham mana yang akan dibeli.

Rumus menghitung PBV:

$$PBV = \frac{\text{Current Price (Harga pasar per lembar saham)}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

### **2.1.10.2 Earning per share (EPS)**

Rasio *Earning Per Share* (EPS) (Laba Per Saham) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu 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),oleh karena itu pada umumnya pemodal atau calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. Jika semakin besar nilai *earning per share*-nya atau laba dari perlembar sahamnya maka menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih tiap lembar sahamnya.

EPS adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan dimana semakin banyaknya permintaan investor terhadap saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham tersebut meningkat. Harga saham yang meningkat selanjutnya akan berdampak dan mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan, yang tentunya juga akan naik. Semakin tinggi EPS akan meningkatkan harga saham dan tingkat *return* yang diharapkan dan sebaliknya. Rumus menghitung EPS

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{jumlah lembar saham}} \text{ (Murhadi, 2009)}$$

### **2.1.10.3 Price Earning Ratio (PER)**

*Price Earning Ratio* adalah salah satu rasio nilai pasar yang digunakan menganalisa keputusan penghitungan harga saham suatu perusahaan dimana perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (EPS). Nilai PER yang diketahui dapat digunakan untuk mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak. Rasio ini biasanya sering digunakan untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan melalui harga sahamnya dimana kesediaan

investor dalam membayar untuk sejumlah rupiah perolehan laba perusahaan(Sudana, 2011).

Rumus yang digunakan yaitu:

$$PER = \frac{\text{Current Price (Harga per lembar Saham)}}{\text{labaper lembar Saham}} \text{(Murhadi,2009)}$$

Besar PER suatu saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER 10X berarti harga pasar saham tersebut 10X lipat terhadap EPS-nya (pendapatan bersih persaham).Angka rasio ini digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) dimasa mendatang. Investor juga dapat membandingkan rasio PER perusahaan tertentu dengan saham perusahaan lainnya disektor sejenis untuk mengetahui harga suatu saham tergolong mahal secara wajar atau tidak.

### **2.1.11 Makro Ekonomi**

Makroekonomi secara umum adalah mempelajari mekanisme bekerjanya perekonomian secara keseluruhan. Konsep ekonomi makro lebih terfokus pada kegiatan ekonomi secara keseluruhan, seperti total *output* suatu produk dan jasa, tingkat inflasi dan pengangguran, dan tingkat nilai tukar. Menurut Murhadi (2009) beberapa 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.

### 2.1.11.1 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](http://www.bi.go.id)). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Inflasi adalah keadaan dimana harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan dalam periode waktu tertentu.

Adapun indikator inflasi adalah sebagai berikut ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) :

1. Indeks harga konsumen (IHK) adalah indikator yang digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Dimana pergerakan harga IHK dari waktu ke waktu menjelaskan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK.
2. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) adalah indikator inflasi yang menggambarkan pergerakan harga dari suatu komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.
3. Deflator Produk Domestik Bruto (PDB) adalah indikator inflasi yang digunakan sebagai gambaran untuk pengukuran level barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

Berdasarkan keparahannya inflasi juga dapat dibedakan sebagai berikut:

Inflasi ringan (kurang dari 10% / tahun)

Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% / tahun)

Inflasi berat (antara 30% sampai 100% / tahun)

Hiperinflasi (lebih dari 100% / tahun).

#### **2.1.11.2 Nilai Tukar atau Kurs (*Exchange Rate*)**

Definisi nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) antara lain dikemukakan oleh Abimanyu (2004) adalah “harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut”. Menurut Nopirin (2009) nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan di dalam pertukaran tersebut terjadi antara 2 macam mata uang yang berbeda, dimana nantinya terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Sehingga Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs/*exchange rate* .

Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal, diantaranya:

1. Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah apabila mereka menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
2. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran. Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi.
3. Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Tukar atau *kurs*, menurut Nopirin (2009) diantaranya adalah:

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsinya. Dimana Perubahan citarasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang

diproduksi di dalam maupun di luar negeri. Diasumsikan jika kualitas barang dalam negeri bagus, maka keinginan untuk mengimpor berkurang dan bahkan dapat menaikkan ekspor. Perubahan ini menyebabkan permintaan dan penawaran valuta asing.

## 2. Perubahan harga barang ekspor dan impor

Barang-barang dalam negeri yang dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka menyebabkan ekspornya akan berkurang. Dan ini terjadi juga bila harga barang impor lebih murah maka akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing.

## 3. Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang terjadi pada umumnya cenderung menurunkan nilai valuta asing. Hal ini terjadi karena Suatu negara dengan tingkat inflasi rendah akan lebih kuat nilai tukar mata uangnya dibandingkan negara yang inflasinya lebih tinggi. Daya beli (*purchasing power*) mata uang tersebut relatif lebih besar dari negara lain.

## 4. Perubahan suku bunga

Dengan merubah tingkat suku bunga, bank sentral suatu negara bisa mempengaruhi inflasi dan nilai tukar mata uang. Suku bunga yang lebih tinggi akan menyebabkan permintaan mata uang negara tersebut meningkat. Investor domestik dan luar negeri akan tertarik dengan *return* yang lebih besar. Namun jika inflasi kembali tinggi, investor akan keluar hingga bank sentral menaikkan suku bunganya lagi. Sebaliknya, jika bank sentral menurunkan suku bunga maka akan cenderung memperlemah nilai tukar mata uang negara tersebut.

### **2.1.11.3 Suku Bunga (*Interest Rate*)**

Secara umum suku bunga adalah suatu pembayaran pinjaman yang dilakukan dalam bentuk presentase dari pokok utang yang akan dibayarkan sebagai imbal (bunga) dalam suatu periode tertentu. Suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan moneter yang diterapkan secara fleksibel dimana tergantung pada situasi perekonomian yang berlaku pada saat itu. 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.

Peran suku bunga dalam investasi adalah dimana tingkat suku bunga dapat menentukan keuntungan yang akan didapatkan dalam berinvestasi. Biasanya dalam merencanakan investasi, investor berharap tingkat pengembalian modal yang diperoleh melebihi dari tingkat bunganya. Apabila tingkat suku bunga itu naik maka akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal yang nantinya harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga kesempatan untuk berinvestasi sudah tidak menarik lagi. Selain itu hal ini berdampak terhadap investor akan melakukan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di saat suku bunga naik karena risiko yang akan didapatkan terlalu tinggi untuk tidak mendapatkan laba dari dana yang diinvestasikan.

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham, apabila suku bunga naik, maka harga saham menurun, hal ini berkaitan dengan beban bunga yang dapat

mengurangi laba, sehingga karena adanya 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 kecenderungan investor akan berinvestasi di pasar modal dan hal ini mengakibatkan kenaikan *return* saham. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal.

## **2.2 Gambaran Objek Penelitian**

Sektor industri *consumer goods* dikategorikan sebagai salah satu sektor perusahaan manufaktur. Sektor ini terbagi menjadi lima macam 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. Produk-produk dari perusahaan sektor *consumer goods* sering kita nikmati sehari-hari. Misalnya saja dari subsektor makanan dan minuman seperti air mineral, mie instan, beras, roti, roti dan lain-lain.

Pertumbuhan industri sektor *consumer goods* khususnya pada saham emiten *consumer goods* sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinilai masih lebih menarik dibandingkan saham sektor sejenis di pasar negara-negara berkembang (Situmorang, 2015). Rata-rata pertumbuhan pendapatan emiten konsumsi di Indonesia lebih tinggi, hal ini 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. Selain itu sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2016 dikutip dalam *harianterbit.com* (2016), bahwa perekonomian Indonesia sudah mulai membaik, hal ini terlihat dari tingkat inflasi yang rendah, tingkat pengangguran yang menurun, nilai tukar Rupiah yang stabil, dan pembangunan infrastruktur yang terus berjalan.

## **2.3 Formulasi Hipotesis**

Berdasarkan latar belakang, maka dalam penelitian ini menguji hipotesis pengaruh variabel independen yang diproksikan oleh *Return on Asset*(ROA), *Price To Book Value*(PBV), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio*(PER), Inflasi, Nilai tukar dan Suku bunga terhadap *return* saham sebagai variabel dependen, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

### **2.3.1 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham***

Menurut Brigham dan Houston (2006) “Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivasinya 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. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

Didukung dalam penelitian Er dan Vuran (2012) dimana penelitian tersebut menggunakan rasio ROA dimana hasilnya variabel ROA mempengaruhi *return* saham secara positif. Semakin baik Rasio profitabilitas, semakin tinggi kinerja operasional perusahaan, sehingga dengan harapan ada pengaruh positif antara rasio dan *stock*

*return*-nya. Berdasarkan penelitian Gunadi(2015) yaitu “Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Food And Beveragedi* BEI” hasilnya bahwa ROAdan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana hal ini dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat ROA dan EPS, maka semakin tinggi juga *return* sahamnya.

Pernyataan tersebut juga di dukung oleh penelitian Putera dan Kindangen (2016) bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return* Saham, dimana jika peningkatan nilai *Return On Asset* (ROA) perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian *return* saham yang akan dibayarkan, Sedangkan dalam penelitian oleh Darmawanti(2016) “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 negatif tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum dapat memanfaatkan aktiva perusahaan secara maksimal dalam menghasilkan keuntungan yang diinginkan, sehingga mengakibatkan keuntungan yang menurun dan menyebabkan menurunnya daya tarik perusahaan dimata investor. selain itu, pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham bisa mengindikasikan karena para investor tidak menggunakan ROA dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham.

Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut;

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

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

Jika PBV 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 untuk memberikan *return* saham pada investor (Brigham dan Houston, 2006).

Berdasarkan penelitian oleh Indriani (2014) “Analisis Pengaruh DER, PBV, Dan PER Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012” dengan studi pada perusahaan *consumer goods industry, food and beverages, tobacco manufactur, papper* dan *pharmaceuticals*, hasilnya adalah PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Diperkuat dalam penelitian oleh Ningsih (2016) bahwa Secara PBV mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return* Saham Hal ini dapat diartikan bahwa rasio PBV dapat memprediksi tingkat *return* saham, dimana sesuai teoritikal bahwa semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan akan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut, hal tersebut akan berakibat pada semakin meningkatnya harga suatu saham perusahaan *emiten*, dan diharapkan pula akan meningkat tingkat pengembalian (*return*) perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Astohar (2010) dalam penelitian mengenai “Pengaruh ROA, DER, PBV dan EPS terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Ketiadaan pengaruh yang signifikan antara *Price to Book Value* (PBV) dengan *return* saham dapat disebabkan oleh banyaknya variabel lain yang mempengaruhi *return* saham. Para investor tidak lagi beranggapan bahwa PBV

dapat digunakan sebagai acuan dalam membeli saham, tetapi investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain berpengaruh yang tidak dapat dikontrol seperti tingkat bunga, inflasi dan sebagainya.

“PBV merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan yang beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu ( $>1$ )” (Indriani, 2014). PBV yang semakin besar menunjukkan harga dari saham tersebut semakin meningkat. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan *emiten* yang bersangkutan.

Berdasarkan penjelasan dan teori di atas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

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

### **2.3.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return saham***

“*Rasio Earning Per Share* (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 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 (Husnan, 2001)

Investor atau pemodal memerlukan pertimbangan yang digunakan sebelum memutuskan melakukan investasi. EPS suatu perusahaan yang besar merupakan pertimbangan bagi investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Permintaan akansaham yang meningkat mengakibatkan peningkatan harga saham dan akhirnya *return* sahamnya meningkat.

Di dalam penelitian oleh Subramaniam & Murugesu (2013) pengaruh EPS pada harga saham pada perusahaan manufaktur di Sri Lanka bahwa ada hubungan positif antara *Earning per share* dan harga saham. Laba per saham lebih lanjut dapat menjelaskan 89,7% pada harga saham dari sepuluh (10) sampel perusahaan manufaktur di Sri Lanka. Gunadi (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh ROA, DER, EPS, terhadap *Return Saham Perusahaan Food and Beverage di BEI*” menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* serta dalam penelitian Wijesundera *et.al.* (2015) dengan populasi 60 perusahaan yang listing di *Colombo Stock Exchange* dan menggunakan teknik analisis *Ordinary Least Squares (OLS)* menerangkan bahwa variabel EPS mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan *return* saham. Namun hal berbeda dikemukakan dalam penelitian Mandaraira dan Muniruddin (2016) berjudul “*Assessing Stock Return Findings from Consumer Goods Industry in Indonesia*” hasilnya adalah EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut;

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

#### **2.3.4 Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return* saham**

“*Price Earning Ratio* merupakan salah satu analisis rasio yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi, dimana rasio ini membandingkan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (EPS) yang diperoleh pemilik perusahaan” (Husnan 2001). PER merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh pemodal (investor) untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. “Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan” (Ginting dan Edward, 2013). Dengan demikian, meningkatnya kepercayaan investor terhadap masa depan suatu perusahaan maka minat investor pada saham perusahaan tersebut juga meningkat sehingga harga saham dan *return* dari saham tersebut juga akan mengalami peningkatan.

Dalam penelitian Christanty (2009) “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan *Economic Value Added (Eva)* Terhadap *Return* Saham” dengan sampel 15 perusahaan LQ45 dan periode 2003 hingga 2007 hasilnya bahwa PER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *Price Earning Ratio* yang baik pada perusahaan yang dijadikan sampel berpotensi memiliki daya tarik bagi investor sendiri. Tingginya PER mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor atau pemegang saham dan mengharapkan pertumbuhan yang lebih tinggi. Tingginya PER membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat, dimana semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut mahal terhadap pendapatan bersih per saham. Jika PER meningkat maka

harga saham juga akan semakin besar begitu juga dengan *return* saham. Jadi PER memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Pengaruh PER cukup signifikan dan positif terhadap *return* saham didukung dalam penelitian Purbaet.all(2015) bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *return* dan PER, dimana dijelaskan bahwa investor menggunakan PER yang terdapat dalam laporan keuangan *emiten* sebagai alat analisis kesehatan suatu saham untuk memperoleh hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. Investor beranggapan bahwa semakin besar PER memungkinkan harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik, dengan begitu investor akan memperoleh *return* dari perubahan harga saham.

Berdasarkan penjelasan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

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

### **2.3.5 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* saham**

Ellen dan Syarah (2011) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa 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. Dampak dari menurunnya *profit* atau laba yang diperoleh perusahaan yang mana laba perusahaan dapat merefleksikan keadaan atau kondisi perusahaan, dapat berpengaruh terhadap harga saham di pasar.

Dalam penelitian oleh Asri dan Suwarta (2014) menunjukkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer*

*Good*. Hal tersebut juga diungkapkan Mahilo dan Parengkuan(2015) dalam penelitian berjudul “Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, Dan Kurs Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia, inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan setiap kenaikan persentase inflasi akan menurunkan harga saham karena terjadi kenaikan harga barang secara umum. Dijelaskan pula dalam penelitian oleh Devianti (2017) bahwa “inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham”. Kotha dan Sahu (2016) juga berpendapat demikiandimana inflasi dan penawaran uang (*MoneySupply*) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pada *return* saham.

Berdasarkan penjelasan dan teori diatas serta hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

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

### **2.3.6 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 hal itu 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 matauangasing. Kondisi dimana nilai mata uang rupiah yang tinggi terhadap mata uang asing akan menjadikan daya beli masyarakat menguat dan mendorong investor untuk berinvestasi saham. Dalam penelitian Andes *et all*(2017) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Adeputra dan Wijaya (2015) berpendapat bahwa variabel nilai tukar juga berpengaruh terhadap *returnsaham*.

Dimana koefisien nilai tukar menunjukkan nilai positif sehingga hal tersebut dapat diartikan jika setiap kenaikan nilai tukar akan mengakibatkan penambahan nilai pada *return* saham. Hal tersebut juga diungkapkan dalam penelitian Ahmad *et all* (2010) dengan tingkat pengembalian pasar saham (KSE-100) di Pakistan selama periode 1998-2009 bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut;

**H6 : Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham**

### **2.3.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* saham**

Perubahan tingkat suku bunga dianggap sebagai sumber ketidakpastian utama bagi perusahaan. Pergerakan suku bunga akan mempengaruhi ekspektasi perusahaan terhadap arus kas perusahaan di masa akan datang. Moya *et all* (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 all* (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.

Dalam penelitian oleh Adeputra dan Wijaya (2015) dinyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut diperkuat dalam penelitian oleh Andes *et all* (2017) disebutkan suku bunga memiliki pengaruh secara negatif terhadap *return* saham yang ditandai dengan nilai koefisien regresi negatif, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga akan menurunkan

*return* saham perusahaan manufaktur. Dimana setiap naik atau tingginya suku bunga dapat membuat bunga pinjaman akan meningkat sehingga cenderung menurunkan *return* saham. Sementara dalam penelitian “Pengaruh Faktor *Fundamental* Dan Ekonomi Makro Pada *Return* Saham Perusahaan *Consumer Good*” oleh Asri dan Suwarta(2014) bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*.

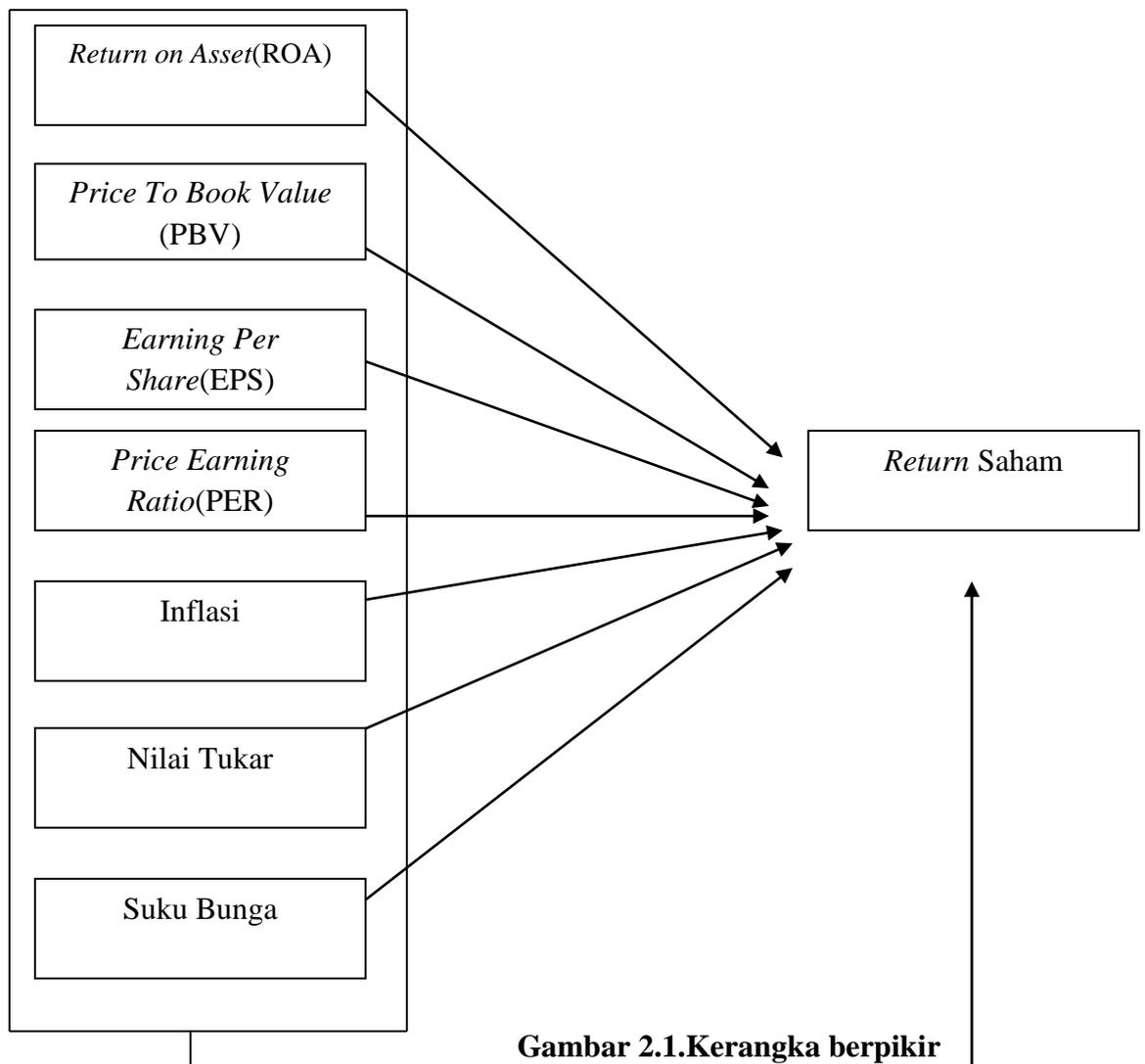
Adanya pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ini lebih disebabkan karena jika suku bunga tinggi maka masyarakat cenderung untuk menabung, sedangkan jika suku bunga rendah maka masyarakat lebih tertarik menginvestasikan dananya pada sektor riil termasuk sektor properti.

Berdasarkan penjelasan dan teori diatas serta hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut;

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

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berikut merupakan kerangka pikir yang diajukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh *Return on Asset*(ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earning per share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), inflasi dan nilai tukar serta suku bunga secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham.



Gambar 2.1. Kerangka berpikir

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel 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*, dimana teknik dalam penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Pertimbangannya adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesiaperiode 2014 sampai dengan tahun 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kategori *Consumer Goods* sektor *Food dan Beverage* di Bursa Efek Indonesia yakni selama periode 2014-2016
3. Perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit pertriwulanyakni selama periode penelitian 2014-2016
4. Perusahaan tersebut tidak delisting selama periode penelitian 2014-2016

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan manufaktur dalam kategori *consumer goods industry* sub sektor *food andbeverage*, dimana yang memenuhi kriteria menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan.

Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah perusahaan
1.	Perusahaan <i>public</i> kategori <i>Food and Beverages</i> selama 2014-2016	14
2.	Jumlah perusahaan yang delisting	(1)
3.	Jumlah perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(2)
4.	Jumlah perusahaan yang memiliki data outliers	(2)
5.	<b>Total perusahaan yang memenuhi syarat</b>	<b>9</b>

Sumber: data diolah ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan ([www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id))

### 3.2 Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan jenis data yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan data sekunder, karena mengacu pada penghitungan dan analisis data berupa angka-angka. Sumber data sekunder diperoleh dari : laporan keuangan tahun 2014– 2016 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://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](http://www.yahoofinance.com) dan data nilai tukar, suku bunga serta inflasi diperoleh dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang diangkat dalam penelitian ini yaitu ; *Returns* 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.

### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) atau variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Return* saham. *Return* saham yang digunakan adalah *return* saham perusahaan *Food* dan *baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Secara matematis rumus menghitung *return* yang diharapkan dari sekuritas, yaitu:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 3.3.2.1 *Return on asset (ROA)*

ROA merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total aset yang digunakan.

$$\text{Rumus ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### 3.3.2.2 *Price To Book Value (PBV)*

PBV merupakan perbandingan antara nilai perusahaan di pasar (*bursa saham*) berdasarkan penilaian/valuasi dari para pelaku pasarnya yakni para investor berbanding dengan nilai perusahaan berdasarkan dari bukunya, yakni berdasarkan atas laporan keuangan dari perusahaan.

$$\text{Rumus PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

### 3.2.2.3 *Earning per Share (EPS)*

Rasio EPS menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatannya yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

$$\text{Rumus EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

### 3.2.2.4 *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio *Price Earning Ratio* (PER) adalah alat perhitungan menunjukkan perhitungan harga saham perusahaan dengan *Earning Per Share* atau pendapatan bersih saham untuk menentukan nilai suatu saham.

$$\text{Rumus PER} = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Earning per lembar Saham}}$$

### 3.3.2.5 **Inflasi**

Data Inflasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data per triwulan periode 2014 hingga 2016 yang didapat dari *situs resmi* Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) dan Badan Pusat Statistik ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id))

### 3.3.2.6 **Nilai Tukar**

Pengukuran nilai tukar berdasarkan perbandingan nilai tukar Dollar terhadap Rupiah yang dihitung secara bulanan yang diumumkan pemerintah dengan satuan Rupiah per US Dollar. Data nilai tukar dalam penelitian ini adalah data perbulan periode 2014 hingga 2016 yang didapat dari *website* Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

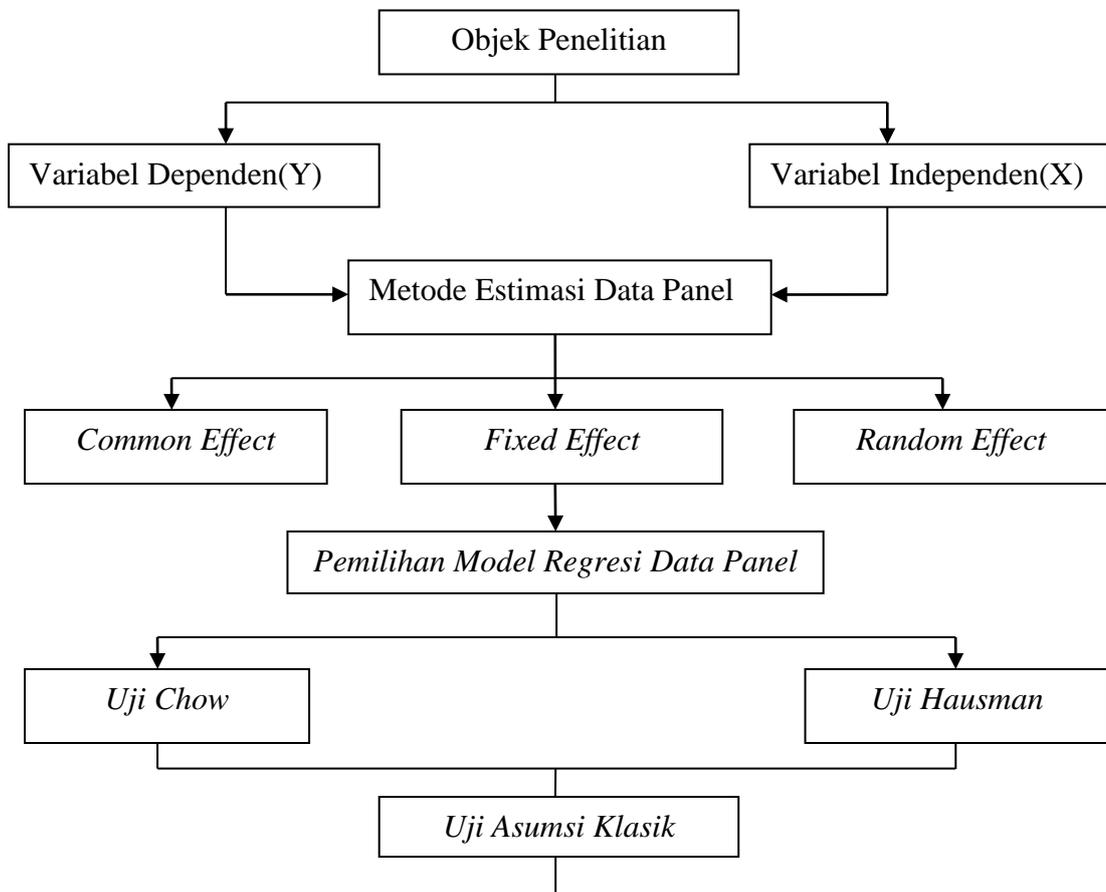
### 3.3.2.7 Suku Bunga

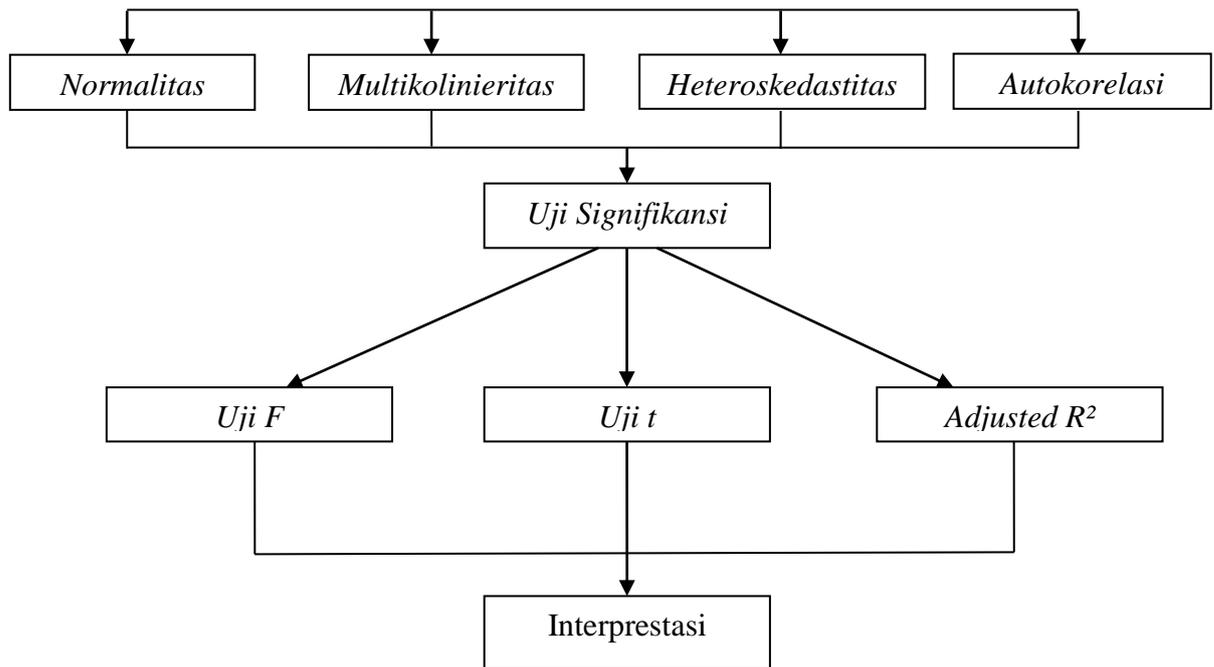
Tingkat Suku Bunga yang digunakan dalam penelitian ini merupakan tingkat Suku Bunga SBI. SBI dalam hal ini mengacu pada BI *rate* yang ditentukan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase dan data yang diambil adalah tingkat suku bunga per bulan selama periode penelitian mulai dari tahun 2014 hingga tahun 2016 yang didapat dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

### 3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu cara untuk mengolah sebuah data menjadi informasi sehingga data tersebut menjadi mudah untuk dipahami dan juga bermanfaat untuk menemukan solusi permasalahan, terutama masalah dalam sebuah penelitian.

Berikut merupakan bagan kerangka teknik analisis data dalam penelitian ini:





**Gambar 3.4: Bagan Kerangka Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda (*Multiple linier Regression*) dengan bantuan *software EViews 7*. Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. 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 mengamati nilai dari satu objek/individu selama beberapa periode waktu tertentu.

Menurut Widarjono (2013) ada beberapa keuntungan dalam penggunaan data panel adalah sebagai berikut:

1. Data panel yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan *timeseries* akan memberikan informasi data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang semakin besar.

2. Menggabungkan data *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

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*.

### **3.4.1 Model Estimasi Data Panel**

#### **3.4.1.1 Pendekatan model *common effect***

Pendekatan dengan model *Common Effect* atau *Pooled Least Square* merupakan pendekatan yang paling sederhana dalam mengestimasi data panel. Dimana hasil analisis regresi dianggap berlaku pada semua objek pada semua waktu, yang berarti bahwa model *common effect* tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku individu tidak berbeda dalam berbagai kurun waktu.

Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha + \beta'X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana  $i = 1, 2, \dots, N$  dan  $t = 1, 2, \dots, T$ ,

Keterangan :

$N$  = jumlah unit/individu *crosssection*

$T$  = jumlah periode waktu.

Namun dalam pendekatan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku individu tidak berbeda dalam berbagai kurun waktu padahal pada kenyataannya

kondisi pada setiap objek akan salingberbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

#### **3.4.1.2 Pendekatan model *fixed effect***

Menurut Widarjono(2013) model *fixed effect* menunjukkan bahwa ada perbedaan antar objek/unit pengamatanmeskipun 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 yang selanjutnya disebut *Fixed Effect Model (FEM)*. Model ini menggunakan variabel semu (*dummy*) untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$y_{it} = D \alpha_i + \beta' X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Dimana  $D = [d_1 d_2 \dots \dots \dots d_n]$  variabel Dummy untuk unit ke- $I$  oleh karena penggunaan teknik variabel dummy dalam proses regresi, maka FEM biasa juga disebut *Least Square Dummy Variables (LSDV)*. Teknik variabel *dummy* dapat digunakan pada unit *cross section* atau unit *time series*.

#### **3.4.1.3 Pendekatan model *random effect***

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized leastsquare (GLS)*. 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 datasilang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013).

Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha + \beta'X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$i = 1, 2, \dots, N$

$t = 1, 2, \dots, T$ .

Dimana  $N =$  jumlah unit/individu *crosssection*

$T =$  jumlah periode waktu.

$\varepsilon_{it} =$  Residual secara menyeluruh dimana residual tersebut merupakan kombinasi dari *cross section* dan *time series*.  $\mu_i =$  Residual secara individual yang merupakan karakteristik random dari observasi unit ke- $i$  dan tetap sepanjang waktu.

### 3.4.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Pengolahan regresi data panel terlebih dahulu harus memilih model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*, penjelasannya adalah sebagai berikut:

#### 3.4.2.1 Uji chow

*Uji Chow test* atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *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*. Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: Model *Common Effect*

H<sub>1</sub>: Model *Fixed Effect*

Syaratnya, H<sub>0</sub> ditolak jika *P-value* (Prob. cross section F) < nilai  $\alpha = 0,05$  (5%)  
Sebaliknya, H<sub>0</sub> diterima jika *P-value* (Prob. cross section F) > nilai  $\alpha = 0,05$  (5%) Setelah melakukan uji *chow* dan hasil dari uji *chow* adalah menolak H<sub>0</sub> yang artinya adalah antara model *common effect* dan *fixed effect* maka yang lebih baik adalah model *fixed effect*. Sebaliknya jika menerima H<sub>0</sub> yang artinya antara model *common effect* dan *fixed effect* maka yang lebih baik adalah model *common effect*.

#### 3.4.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang membandingkan antara model *fixed effect* dengan *randomeffect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel (Widarjono, 2013).

Hipotesis yang dibentuk adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: Model *Random Effect*

H<sub>1</sub>: Model *Fixed Effect*

Syaratnya, H<sub>0</sub> ditolak apabila nilai probabilitas *P-value* (Prob cross section random) < nilai  $\alpha = 0,05$  (5%). Maka disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak sehingga model *fixedeffect* lebih baik daripada model *randomeffect*. Sebaliknya, H<sub>0</sub> diterimajika *P-value* (Prob. cross section random) > nilai  $\alpha = 0,05$  (5%), maka disimpulkan model *randomeffect* lebih baik daripada *fixedeffect*. H<sub>0</sub> menyatakan bahwa model *random effect*

yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan Hamenyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

### 3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam menghasilkan suatu model persamaan yang baik, maka hasil analisis regresi diperlukan pengujian asumsi klasik. Pengujian dengan asumsi klasik dapat dilakukan dengan melakukan uji sebagai berikut:

#### 3.4.3.1 Uji Normalitas

Menurut Wibowo (2012) “Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) dalam model regresi yang diteliti terdistribusi normal atau tidak”, dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Jarque-BeraTest*. Dalam *software* E-Views normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera* (JB). Uji ini memiliki ketentuan yaitu apabila nilai probabilitas JB (*jarque-bera*) lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , maka data terdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas JB lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka data tidak terdistribusi secara normal. Uji JB didapat dari *histogram normality*.

Model regresi yang baik adalah model regresi yang data residualnya terdistribusi secara normal, namun ada pengecualian untuk data yang memiliki sampel besar misalnya lebih dari 100 seperti jenis data panel sehingga distribusi data residual normal sulit untuk didapatkan maka dari itu apabila sampel besar maka asumsi kenormalan atas data residual dapat diabaikan.

### **3.4.3.2 Uji Multikolinearitas**

Menurut Wibowo (2012) “uji multikolinearitas adalah kondisi dimana adanya hubungan linear antara variabel independen”, Sedangkan menurut Widarjono (2013), model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat hubungan linear antar variabel independen. Indikasi adanya multikolinearitas dalam sebuah model regresi ditunjukkan dengan adanya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang tinggi tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel independen, apabila nilai korelasi parsial kurang dari atau sama dengan 0,85 maka tidak ada masalah multikolinearitas, sebaliknya apabila nilai korelasi parsial lebih dari 0,85 maka diduga terdapat masalah multikolinearitas.

### **3.4.3.3 Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Wibowo (2012) uji heteroskedastisitas merupakan suatu model yang dikatakan memiliki masalah heteroskedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian dalam model yang tidak sama. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas dapat dilihat dari koefisien signifikansi dimana koefisien signifikansi lebih dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan ( $\alpha = 5\%$ ) untuk dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **3.4.3.4 Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik, tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson* (Wibowo, 2012). Uji D-W

merupakan uji yang banyak digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Dimana nilai d akan berada pada kisaran 0 hingga 4. Seperti yang terlihat dalam tabel berikut:

**Tabel 3.2: Tabel Menentukan Ada Tidaknya Autokorelasi Dengan Uji D-W**

Menolak Ho, ada autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak Ho, berarti tidak ada autokorelasi	Tidak dapat diputuskan	Menolak Ho, ada autokorelasi negatif
<b>0</b>	<b><math>d_L</math></b>	<b><math>d_U</math></b>	<b><math>4-d_U</math></b>	<b><math>4-d_L</math></b>
	<b>1,10</b>	<b>1,54</b>	<b>2,46</b>	<b>2,90</b>

Jika nilai d (*Durbin-Watson*) berada di antara 0 hingga 1,10 maka data mengandung autokorelasi positif, dan jika nilai d berada di antara 1,54 hingga 2,46 maka tidak terdapat autokorelasi dan demikian seterusnya.

### 3.5 Analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Regression*)

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh atau hubungan antarvariabel independen dengan variabel independen dengan variabel dependen. Model persamaan analisis regresi data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{t1} + \beta_2 X_{t2} + \beta_3 X_{t3} + \beta_4 X_{t4} + \beta_5 X_{t5} + \beta_6 X_{t6} + \beta_7 X_{t7} + e$$

Keterangan :

$Y (t+1)$  = Variabel *Return* saham

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi untuk *Return on Assets* (ROA)

$X_{t1}$  = *Return on Assets* (ROA)

$\beta_2$  = Koefisien regresi untuk *Price ToBook Value* (PBV)

$X_{t2}$  = *Price ToBook Value* (PBV)

$\beta_3$  = Koefisien regresi untuk *Earning Per share*(EPS)

$X_{t3}$  = *Earning Per share*(EPS)

$\beta_4$  = Koefisien regresi untuk *Price Earning Ratio*(PER)

$X_{t4}$  = *Price Earning Ratio*(PER)

$\beta_5$  = Koefisien regresi untuk Inflasi

$X_{t5}$  = Inflasi

$\beta_6$  = Koefisien regresi untuk Suku Bunga

$X_{t6}$  = Suku Bunga

$\beta_7$  = Koefisien regresi untuk Nilai Tukar

$X_{t7}$  = Nilai Tukar

$e$  = error

### **3.6 Pengujian Hipotesis**

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari variabel independen yaitu ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi dan Nilai tukar serta Suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *returnsaham* baik secara parsial maupun simultan. Pengujian hipotesisdigunakan untuk mengetahui hipotesis di terima atau ditolak.Untuk melakukan pengujian hipotesis, dalam penelitian inimenggunakan uji signifikan parsial (uji t),uji signifikan simultan (uji F), dan uji koefisien Determinasi $R^2$

#### **3.6.1 Uji Signifikansi Parsial (uji T)**

Uji t pada dasarnya untuk menjelaskan apakah masing-masingvariabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabeldependen.Dalam penelitian

ini Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial atau masing-masing variabel independen yaitu, ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi dan nilai tukar serta Suku Bunga terhadap variabel dependen (*Return saham*).

Pengujian menggunakan *level of significant* sebesar ( $\alpha$ ) 0,05.

Hipotesis uji-t sebagai berikut:

$H_0: \beta_0 = 0$ , artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_0: \beta_a = a$ , atau  $\beta_1 \neq 0$ ; artinya secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan kriteria uji yaitu:

1. Jika probabilitas  $\text{sig} > \alpha$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial dari variabel ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *return saham*
2. Jika probabilitas  $\text{sig} < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh signifikan secara parsial dari variabel ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *return saham*

### **3.6.2 Uji Signifikan Simultan (uji F)**

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*). Uji F dilakukan dengan menggunakan *level of significant* sebesar ( $\alpha$ ) 0,05.

Pengujian hipotesis uji F adalah jika;

$H_0: \beta_0 = 0$ , artinya secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a: = a$ , atau  $\beta_1 \neq 0$ ; artinya secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji signifikansi F simultan dengan syarat sebagai berikut:

1. Jika probabilitas  $\text{sig} > \alpha$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika probabilitas  $\text{sig} < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### **3.6.3 Koefisien determinasi $R^2$**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Apabila nilai  $R^2$  semakin mendekati angka satu, maka semakin baik kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun presentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  sama dengan 1, maka presentase pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen adalah baik, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskriptif Penelitian

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai hasil analisis data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Meliputi data ROA, PBV, PER, EPS, Inflasi, nilai tukar dan suku bunga serta *Return* saham pada perusahaan *consumer goods* dengan sub sektor makanan dan minuman (*Food and Beverage*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Data tersebut digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ROA, PBV, PER, EPS, Inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap *returns* saham. Pada Penelitian ini terdapat 9 perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel yaitu PT.Tiga Pilar Sejahtera Food,Tbk, PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk, PT.Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk, PT.Indofood Sukses Makmur,Tbk, PT.Mayora Indah,Tbk, PT.Nippon Indosari Corpindo,Tbk, PT.Sekar Bumi, Tbk, dan PT.Siantar Top,Tbk serta PT.Ultrajaya Milk Industry& Trading.Co,Tbk.

##### 4.1.1 Analisis Deskriptif Data

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. Berikut hasil analisis deskriptif:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Deskriptif Data**

	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*

Berdasarkan tabel 4.1 diatas menunjukkan parameter-parameter yang terdapat pada statistik deskriptif tersebut antara lain Mean, Median, Maximum, Minimum, Standar Deviasi, dan Observasi.

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa Observasi atau jumlah data yaitu sebanyak 108 pengamatan yang berasal dari 9 sampel/objek penelitian selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Pada tabel 4.1 diatas nilai *mean* dari variabel Dependen yaitu *return* saham dalam pengujian seluruh tahun adalah sebesar 0.142364 yang berarti variabel *return* saham pada 9 perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman selama periode penelitian memiliki rata-rata tingkat pengembalian 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 diketahui nilai minimum pada *return* saham pada perusahaan yang

menjadi objek penelitian adalah -0.622356 yang berarti bahwa tingkat pengembalian terendah -0.622356 dari *returnsaham* perusahaan. Nilai maksimum adalah sebesar 1.548673 artinya tingkat pengembalian saham tertinggi perusahaan adalah 1.548673.

Pada tabel 4.1 pada variabel *Return On Asset*(ROA) memiliki nilai maksimum pada 9 perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman selama periode penelitian adalah sebesar 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 *mean* dari variabel ROA dalam pengujian 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. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data *Return On Asset*(ROA) pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen.

Pada tabel 4.1 variabel *Price To Book Value* (PBV) memiliki nilai tertinggi (*maksimum*) pada 9 perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman selama periode penelitian adalah sebesar 8.530000 artinya besarnya perbandingan antara harga pasar dan nilai buku sahamnya tertinggi adalah 8.530000. Nilai minimum diketahui sebesar 0.640000 artinya bahwa besarnya perbandingan antara harga pasar dan nilai buku sahamnya terendah adalah 0.640000. Nilai *mean* dari variabel PBV dalam pengujian 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 *Price To Book Value* (PBV) pada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen.

Pada tabel 4.1 *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai tertinggi (*maksimum*) pada 9 perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman selama periode penelitian adalah sebesar 6175.000 artinya bahwa besarnya laba per lembar saham tertinggi adalah sebesar Rp 6,175.000 dari jumlah saham yang beredar. Nilai terendah (*minimum*) diketahui 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 dalam pengujian adalah 422.2593 yang berarti selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki laba per lembar saham Rp 422.2593 dari jumlah saham yang beredar sedangkan nilai standar deviasinya adalah 831.8930. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi jauh lebih besar dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan bahwa data *Earning PerShare* (EPS) yaitu data bervariasi bersifat heterogen.

Pada tabel 4.1 pada variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai maksimum pada 9 perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman selama periode penelitian adalah 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 dalam pengujian adalah 22.89352 yang berarti selama periode

penelitian rata-rata perusahaan memiliki memperoleh tingkat harga yang dihasilkan dari laba perlembar saham sebesar 22.89352 kali. Nilai standar deviasinya adalah 11.18439, dimana hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data *Price Earning Ratio* (PER) pada penelitian ini yaitu data yang tidak variatif atau homogen.

Pada tabel 4.1 diatas diketahui persentase nilai tertinggi (*maksimum*)inflasi adalah sebesar7.760000 dan nilai terendah (*minimum*) adalah sebesar3.020000selama periode penelitian. Nilai persentase *mean* dari variabel inflasi dalam pengujian seluruh tahun adalah sebesar 5.423333 yang berarti selama periode penelitian rata-rata tingkat inflasi adalah 5.423333 dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.673681. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai *mean*-nya yang berarti dapat disimpulkan variasi data inflasipada penelitian ini mempunyai data yang tidak variatif atau homogen.

Pada tabel 4.1 diatas diketahui nilai tertinggi (*maksimum*) adalah sebesar13850.88yang berarti bahwa bahwa nilai kurs atau 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 tukar rupiah terhadap dollar terendah berada pada angka sebesar Rp11618.10. Nilai *mean* dari nilai tukar dalam pengujian seluruh tahun adalah sebesar 12855.47yang berarti selama periode penelitian rata-rata nilai tukar adalah Rp 12855.47dan diikuti oleh nilai standar deviasi yaitu sebesar 763.6698. Hasil ini menunjukkan bahwa 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.

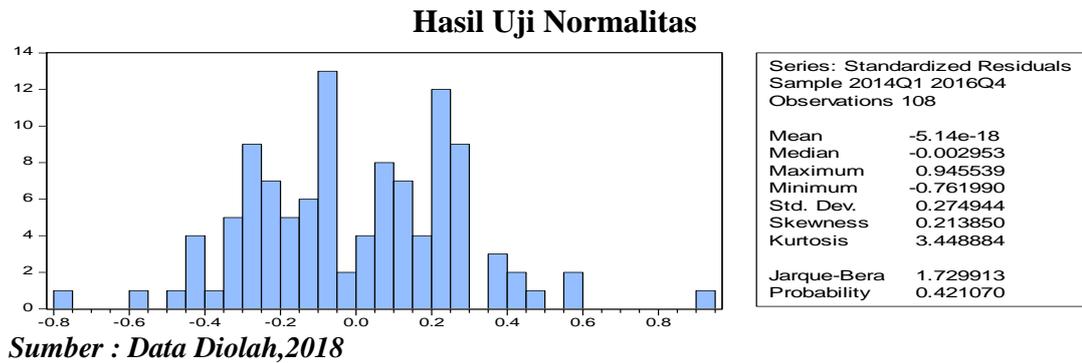
Pada tabel 4.1 diatas diketahui nilai maksimum suku bunga adalah sebesar 7.580000 yang berarti bahwa bahwa nilai suku bunga tertinggi terdapat pada angka sebesar 7.580000. Sedangkan nilai minimum suku bunga adalah sebesar 4.730000 yang berarti bahwa nilai suku bunga terendah terdapat pada angka sebesar 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. Hasil ini menunjukkan bahwa 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**

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi antara variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan olah data menggunakan program *E-views 7* diperoleh histogram sebagai berikut:

**Tabel 4.2**



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

Uji Multikolinearitas merupakan uji untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik terjadi jika tidak adanya multikolinearitas yaitu tidak terdapat korelasi antar variabel independennya. Berdasarkan olah data menggunakan program *E-views 7* diperoleh tabel sebagai berikut:

**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

<b>ROA</b>	-0.019474	-0.301879	0.203238	0.186222	-0.078099	1.000000	-0.357689
<b>SB</b>	-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 diatas 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 multikolinieritas telah terpenuhi.

#### 4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk menguji heterokedastisitas maka digunakan adalah 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 :

1.  $H_0$  : tidak ada gejala heteroskedastisitas
2.  $H_a$  : ada gejala heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.4 tersebut, dapat 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  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

#### 4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson*. Berikut kriteria dalam menentukan ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi:

**Tabel 4.5**  
**Tabel Menentukan Ada Tidaknya Autokorelasi Dengan Uji D-W**

Menolak $H_0$ , ada autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan(ragu- ragu)	Tidak menolak $H_0$ , berarti tidak	Tidak dapat diputuskan(ragu- ragu)	Menolak $H_0$ , ada autokorelasi
---	--	---	--	--

		ada autokorelasi		negatif
0	$d_L$	$d_U$	$4-d_U$	$4-d_L$
	1,10	1,54	2,46	2,90

Dimana jika  $d$  berada antara 1,54 dan 2,46 , maka tidak terdapat autokorelasi dan bila nilai  $d$  ada diantara 0 hingga 1,10, maka dapat disimpulkan bahwa data mengandung autokorelasi positif dan demikian seterusnya.

Hasil dari 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 diatas 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  $d_L$  = 1,551 dan nilai  $d_U$  =

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:

1.  $H_0$  : tidak ada autokorelasi positif
  2.  $H_a$  : ada autokorelasi
- Keputusan : menolak  $H_0$

Dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif pada residual atau adakorelasi pada residual. Sehingga asumsi tidak terdapat autokorelasi sebelum 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 Linier Berganda

Tabel 4.7 berikut merupakan hasil 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:

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

Dari hasil persamaan regresi linier berganda dapat dianalisa sebagai berikut :

a. Konstanta atau intersep (*Return Saham*)

Berdasarkan hasil regresi diatas, diperoleh nilai koefisien konstanta sebesar positif 1.968793 dimana hal ini menunjukkan bahwa, *return* saham akan naik ketika variabel independen lain nilainya konstan atau tetap.

b. *Return On Assets* (ROA)

Nilai koefisien regresi variabel ROA adalah 0.045315 yang artinya bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar 0.045315 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

c. *Price To Book Value* (PBV)

Nilai koefisien regresi variabel PBV adalah 0.226354 yang artinya bahwa setiap kenaikan PBV sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar 0.226354 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

d. *Earning Per Share* (EPS)

Nilai koefisien regresi variabel EPS adalah 0.000042 yang artinya bahwa setiap kenaikan EPS sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif atau naiknya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar 0.000042 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

e. *Price Earning Ratio* (PER)

Nilai koefisien regresi variabel PER adalah sebesar -0.005302 artinya bahwa setiap kenaikan PER sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar -0.005302 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

f. Inflasi

Nilai koefisien regresi variabel Inflasi adalah sebesar -0.012723 artinya bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar -0.012723 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

g. Nilai tukar (Kurs)

Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar atau kurs adalah sebesar -0.000185 artinya bahwa setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan *consumer*

*goods* sektor makanan dan minuman sebesar -0.000185 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

#### h. Suku Bunga

Nilai koefisien regresi variabel suku bunga adalah sebesar -0.054343 artinya bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif atau menurunnya tingkat *return* saham perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman sebesar -0.054343 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

### 4.4 Uji Hipotesis

#### 4.4.1 Uji t ( Uji Parsial )

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 (*returns* saham). Pengujian menggunakan *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Dengan kriteria:

1. Jika nilai *probability value*  $\leq$  atau  $\neq$  5% (0,05) maka  $H_0$  ditolak. Artinya adalah ada pengaruh signifikan pengaruh secara parsial antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika *probability value*  $>$  atau  $=$  5% (0,05) maka  $H_0$  diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8****Hasil Uji Parsial**

Variabel	Probability value	$\alpha$ (level of significant)	Hasil
ROA	0.0000	0.05	signifikan
PBV	0.0001	0.05	signifikan
EPS	0.3251	0.05	Tidak signifikan
PER	0.2478	0.05	Tidak signifikan
Inflasi	0.6341	0.05	Tidak signifikan
Nilai Tukar	0.0003	0.05	signifikan
Suku Bunga	0.2686	0.05	Tidak signifikan

**4.4.2 Uji Simultan (Uji F)**

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*).

Berikut hasil Uji F:

**Tabel 4.9:  
Hasil Uji Simultan**

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
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>		

*Sumber : Data Diolah,2018*

Pengujian hipotesis uji F adalah jika:

$H_0:0 = 0$ , artinya secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a: = a, \text{ atau } \beta_1 \neq 0$ ; artinya secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji F dilakukan dengan menggunakan *level of significant* sebesar ( $\alpha$ ) 0,05 atau 5%

Uji signifikansi F simultan dengan syarat sebagai berikut:

1. Jika probabilitas prob F-nilai sig  $> \alpha$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika probabilitas prob F-nilai sig  $< \alpha$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil regresi dengan model *fixed effect*, didapatkan 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. Jadi dapat disimpulkan bahwa *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.

#### **4.5 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menggambarkan seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai yang terdapat pada koefisien determinasi yaitu antara nol sampai 1. Jika hasil uji semakin mendekati angka satu maka menunjukkan bahwa variabel independen dapat menerangkan variasi variabel dependen atau semakin baik kemampuan model menerangkan variabel dependen.

**Tabel 4.10**

**Hasil Koefisien determinasi (R-Squared)**

<b>R-squared</b>	<b>0.553428</b>
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.480617</b>
S.E. of regression	0.296512
Sum squared resid	8.088569
Log likelihood	-13.29468
F-statistic	7.600923
Prob(F-statistic)	0.000000

*Sumber : Data Diolah,2018*

Berdasarkan tabel 4.10 tersebut dapat diketahui besarnya nilai korelasi ( $R^2$ ) antarareturn saham dengan variabel independennya (ROA,PBV,EPS,PER,Inflasi,Nilai Tukar dan Suku Bunga) dimana 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.

## **4.6 Pembahasan**

### **4.6.1 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return Saham***

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien regresi variabel ROA adalah positif 0.045315 yang berarti bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada ROA maka akan meningkatkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian, dari hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai  $P_{\text{value}} (0.0000) \leq \alpha (0,05)$  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 didapatkan.

#### **4.6.2 Pengaruh *Price To Book Value* (PBV) terhadap *Return* Saham**

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel PBV adalah positif 0.226354 yang artinya bahwa setiap kenaikan PBV sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada PBV maka akan meningkatkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya PBV tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian, dari 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 (*bursa saham*) 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. Sehingga dapat dikatakan bahwa perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham tersebut. 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 diinvestasikan 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*.

#### **4.6.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham**

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel EPS adalah positif 0.000042 yang artinya bahwa setiap kenaikan EPS sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh positif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada EPS maka akan meningkatkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0 : \beta = 0$ , artinya EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a : \beta \neq 0$ , artinya EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian, dari hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa  $P_{\text{value}}(0.3251) = \text{atau} > \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan

terhadap *returns* saham perusahaan *consumer goods*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba bersihnya yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Pemegang saham akan mengharapkan manfaat dari investasi dalam bentuk laba bersih per lembar saham karena EPS dapat menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh setiap lembar saham. 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 pemegang saham dalam per lembar saham. Hasil EPS yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan tingkat laba yang diperoleh yang dicerminkan oleh EPS relatif rendah dan adanya fluktuasi pada data selama penelitian sehingga hal ini menyebabkan investor tidak berminat berinvestasi pada sektor *consumer goods*.

#### **4.6.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham***

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel PER adalah negatif -0.005302 yang artinya bahwa setiap kenaikan PER sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada PER maka akan menurunkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0 : \beta = 0$ , artinya PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a : \beta \neq 0$ , artinya PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai  $P_{value}(0.2478) =$  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.all*(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).

Hasil penelitian ini 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 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.

#### **4.6.5 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham**

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel Inflasi adalah negatif 0.012723 yang artinya bahwa setiap kenaikan Inflasi sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada inflasi maka akan menurunkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0: \beta_1 = 0$ , artinya inflasi tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a: \beta_1 \neq 0$ , artinya inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai  $P_{\text{value}}(0.6341) > \alpha (0,05)$  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 ditakutkan akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun, dan diasumsikan keuntungan (*profit*) yang akan diperoleh perusahaan juga kecil atau menurun. Laba yang menurun dapat mempengaruhi persepsi investor sehingga akan menyebabkan investor menimbang untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut menyebabkan penurunan permintaan saham yang diikuti oleh 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%) ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). 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*. Dapat disimpulkan bahwa investor dalam pengambilan keputusan investasinya tidak terpengaruh oleh adanya perubahan inflasi yang terjadi setiap tahun selama tingkat inflasi tersebut masih dianggap wajar dan stabil serta besar kecilnya inflasi tidak akan mempengaruhi laba yang akan diperoleh oleh perusahaan.

#### **4.6.6 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap *Return* saham**

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel Nilai tukar (kurs) adalah negatif 0.000185 yang artinya bahwa setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1 satuan maka akan berpengaruh negatif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada nilai tukar maka akan menurunkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0 : \beta = 0$ , artinya nilai tukar tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a : \beta \neq 0$ , artinya nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan 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 tersebut.

#### 4.6.7 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* saham

Pada perhitungan regresi linier berganda, nilai koefisien variabel Suku Bunga (kurs) adalah negatif 0.054343 yang artinya bahwa setiap kenaikan sebesar 1 Suku Bunga satuan maka akan berpengaruh negatif dimana setiap peningkatan yang terjadi pada Suku Bunga maka akan menurunkan *return* saham.

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0: \beta_1 = 0$ , artinya suku bunga tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

$H_a: \beta_1 \neq 0$ , artinya suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai  $P_{value}(0.2686) > \alpha(0,05)$  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 al* (2017), dan Ahmad *et al* (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 Bunga 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 berinvestasisebab 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.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor fundamental yang ditunjukkan dengan rasio-rasio keuangan serta faktor makro ekonomi terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut kesimpulan hasil penelitian:

1. Berdasarkan hasil analisis secara parsial pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham adalah :
  - a. Variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.
  - b. Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman
  - c. Variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.
  - d. Variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.
2. Berdasarkan hasil analisis secara parsial pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham adalah:
  - a. Variabel Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.

- b. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.
  - c. Variabel suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* sektor makanan dan minuman.
3. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel ROA, PBV, EPS, PER, Inflasi, Nilai tukar dan Suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil nilai *F-statistic* 0,000. Dimana nilai nilai probabilitas *F-statistic*  $(0,000) < \alpha (0,05)$ .

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *consumer good* sub sektor pangan, sehingga kurang mewakili keseluruhan sektor industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya mengambil data dengan jangka waktu triwulan dari tahun 2014 sampai dengan 2016, sehingga data yang diambil mungkin kurang mencerminkan baik keadaan perusahaan jangka panjang maupun keadaan makroekonominya.

## 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka penulis mengajukan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan objek yang lebih luasdimana, tidak hanya terbatas pada industri sub sektor makanan atau pangan tetapi juga industri lainnya.

2. Banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan, maka diharapkan pada penelitian yang sama selanjutnya untuk dapat menambah faktor-faktor lain selain yang disebutkan dalam penelitian ini.
3. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah rentang waktu pengamatan yang lebih panjang sehingga menghasilkan data yang akurat dan hasil analisis yang baik.

## 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, Vol2 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.com](http://www.journalinternational.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.viaJournal 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. *BRQ Business Research Quarterly Vol 18, No 2pp 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.4Hal. 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](http://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 2011-2014. *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*.

[www.Idx.co.id](http://www.Idx.co.id)

[www.BI.co.id](http://www.BI.co.id)

## LAMPIRAN

### Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	KodePerusahaan	Nama Perusahaan
1.	AISA	PT.Tiga Pilar Sejahtera Food,Tbk
2.	CEKA	PT.Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
3.	ICBP	PT.Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
4.	INDF	PT.Indofood Sukses Makmur,Tbk
5.	MYOR	PT.Mayora Indah,Tbk
6.	ROTI	PT.Nippon Indosari Corpindo,Tbk
7.	SKBM	PT.Sekar Bumi, Tbk
8.	STTP	PT.Siantar Top,Tbk
9.	ULTJ	PT.Ultrajaya Milk Industy& Trading.Co,Tbk

Sumber :[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Data Perhitungan Faktor Fundamental

<b>KODE</b>	<b>PERIODE</b>		<b>ROA(X1)</b>	<b>PBV(X2)</b>	<b>EPS(Rp)(X3)</b>	<b>PER(X4)</b>
AISA	2014	3	2.14	2.67	99	20.89
		6	3.57	2.74	134	17.27
		9	3.99	2.65	118	19.41
		12	5.13	2.05	102	20.48
	2015	3	1.81	2.05	102	20.48
		6	2.69	1.61	154	12.14
		9	3.43	1.22	122	11.91
		12	4.12	1	106	11.46
	2016	3	1.59	0.96	100	11.79
		6	3.83	1.24	1,279	10.4
		9	4.76	1.63	159	12.26
		12	7.77	1.58	143	13.61
CEKA	2014	3	3.3	0.79	219	6.42
		6	1.77	1.24	731	3.33
		9	0.91	0.93	195	8.51
		12	3.04	0.87	66	22.6
	2015	3	1.92	0.84	138	10.96
		6	3.96	0.78	327	4.49
		9	4.47	0.83	175	3.57
		12	7.17	0.66	161	4.18
	2016	3	5.61	0.64	179	3.85
		6	9.07	0.81	1,203	1.91
		9	15.31	0.96	455	2.75
		12	17.39	0.94	485	2.79
ICBP	2014	3	2.92	4.57	424	23.82
		6	5.21	4.15	472	21.17
		9	8.39	4.8	459	24.71
		12	10.13	5.26	473	27.67
	2015	3	2.79	5.69	447	32.86
		6	6.33	4.75	547	22.82
		9	8.89	4.84	596	20.8
		12	11.39	5.01	599	24.11
	2016	3	3.54	5.41	515	29.54
		6	7.27	5.78	2,979	26.58
		9	10.41	6.54	339	27.91
		12	12.58	5.61	324	26.48
INDF	2014	3	1.02	1.67	285	25.6
		6	3.15	1.5	626	10.71
		9	4.6	1.55	521	13.42

		12	5.65	1.45	460	14.67
	2015	3	1.35	1.59	443	16.84
		6	2.7	1.4	396	16.59
		9	3.24	1.19	394	13.95
		12	5.3	1.1	256	20.24
	2016	3	1.47	1.47	339	21.37
		6	2.69	1.43	5,065	14.66
		9	4.02	1.75	508	17.12
		12	6.07	1.55	492	16.11
MYOR	2014	3	1.24	7.32	1,135	26.43
		6	2.78	6.55	535	54.98
		9	2.37	6.49	680	44.88
		12	3.98	4.74	372	56.17
	2015	3	2.67	6.3	451	64.04
		6	5.65	5.31	1,220	21.32
		9	8.03	5.06	1,327	20.04
		12	11.02	5.63	1,296	23.53
	2016	3	2.72	5.42	1,364	23.07
		6	4.93	6.31	6,175	26.98
		9	6.78	5.76	53	28.27
		12	10.41	6.38	54	30.72
ROTI	2014	3	3.04	7.77	24	46.18
		6	4.85	8.53	48	29.55
		9	6.31	6.62	40	28.77
		12	8.8	7.76	35	39.93
	2015	3	2.47	6.43	37	32.75
		6	5.03	5.67	53	21.68
		9	7.52	5.63	49	24.11
		12	9.74	5.73	51	24.92
	2016	3	3.12	5.45	53	23.95
		6	4.69	6.27	252	23.16
		9	7.28	6.65	51	33.21
		12	9.02	5.97	54	29.82
SKBM	2014	3	6.94	3.61	42	16.63
		6	3.7	5.02	42	28.79
		9	10.15	3.95	33	32.9
		12	13.8	3.08	73	13.2
	2015	3	9.41	2.86	80	12.09
		6	2.4	2.6	26	34.26
		9	2.64	2.71	37	25.83
		12	1.09	2.75	39	24.46
	2016	3	0.21	1.5	44	12.37

		6	1.22	1.52	24	23.49
		9	2.35	1.67	28	22.64
		12	2.15	1.65	35	18.51
STTP	2014	3	2.82	4.72	87	28.61
		6	4.71	5.33	133	22.52
		9	5.73	5.12	114	26.37
		12	7.26	4.8	94	30.54
	2015	3	2.91	4.89	94	32.41
		6	3.35	4.57	158	19.19
		9	5.5	4.49	96	31.26
		12	9.56	4.31	105	28.6
	2016	3	2.6	3.96	142	21.51
		6	2.74	5.54	809	28.15
		9	4.44	3.84	98	31.43
		12	7.31	3.82	105	30.28
ULTJ	2014	3	3.15	5.77	128	30.59
		6	4.21	5.43	124	31.96
		9	6.75	5.34	88	44.37
		12	9.71	4.91	95	39.09
	2015	3	4.8	5.06	101	39.35
		6	7.14	4.69	206	19.03
		9	11.84	4.61	155	25.63
		12	14.78	4.27	182	21.71
	2016	3	4.67	3.98	180	21.42
		6	8.1	4.19	1,027	18.69
		9	13.92	4.04	208	20.83
		12	16.51	3.95	252	18.12

### Data Inflasi

TINGKAT INFLASI		
PERIODE		%
2014	3	7.76
	6	7.09
	9	4.15
	12	6.45
2015	3	6.54
	6	7.06
	9	7.09
	12	4.83

2016	3	4.33
	6	3.46
	9	3.02
	12	3.3

### Data Nilai tukar

NILAI TUKAR		
PERIODE		Rp
2014	3	11,847.27
	6	11,618.10
	9	11,762.17
	12	12,247.15
2015	3	12,798.59
	6	13,133.84
	9	13,850.88
	12	13,774.34
2016	3	13,532.63
	6	13,318.19
	9	13,134.02
	12	13,248.47

### Data Suku bunga

SUKU BUNGA		
PERIODE		%
2014	3	7.5
	6	7.5
	9	7.5
	12	7.58
2015	3	7.58
	6	7.5
	9	7.5
	12	7.5
2016	3	7
	6	6.6
	9	5.58
	12	4.73

### Data Return Saham

No.	Kode	2014			Return Saham	
		PERIODE	Pt-1 (A)	Pt(B)	(B-A)/A	
					%	Rp
1	AISA	3	1,280	2,060	61%	780.0
2		6	1,250	2,315	85%	1,065.0
3		9	1,250	2,295	84%	1,045.0
4		12	1,430	2,095	47%	665.0
5	CEKA	3	1,160	1,405	21%	245.0
6		6	1,390	2,435	75%	1,045.0
7		9	1,300	1,655	27%	355.0
8		12	1,160	1,500	29%	340.0
9	ICBP	3	4,800	5,050	5%	250.0
10		6	6,100	5,000	-18%	(1,100.0)
11		9	5,125	5,675	11%	550.0
12		12	5,100	6,550	28%	1,450.0
13	INDF	3	7,300	7,200	-1%	(100.0)
14		6	7,050	6,700	-5%	(350.0)
15		9	6,500	7,000	8%	500.0
16		12	6,600	6,750	2%	150.0
17	MYOR	3	1,001	1,200	20%	199.0
18		6	1,033	1,176	14%	143.0
19		9	1,085	1,220	12%	135.0
20		12	1,040	836	-20%	(204.0)
21	ROTI	3	1,140	1,105	-3%	(35.0)
22		6	1,570	1,430	-9%	(140.0)
23		9	1,280	1,140	-11%	(140.0)
24		12	1,020	1,385	36%	365.0
25	STTP	3	1,130	2,500	121%	1,370.0
26		6	1,510	3,000	99%	1,490.0
27		9	1,500	3,005	100%	1,505.0
28		12	1,550	2,880	86%	1,330.0
29	SKBM	3	500	700	40%	200.0
30		6	500	1,200	140%	700.0
31		9	550	1,100	100%	550.0
32		12	480	970	102%	490.0
33	ULTJ	3	1,769	982	-44%	(786.8)
34		6	1,294	990	-23%	(303.8)
35		9	1,306	967	-26%	(339.0)
36		12	1,700	930	-45%	(770.0)

No.	Kode	2015			Return Saham	
		PERIODE	Pt-1 (A)	Pt(B)	(B-A)/A	
					%	Rp
1	AISA	3	2,060	2,095	2%	35.0
2		6	2,315	1,870	-19%	(445.0)
3		9	2,295	1,450	-37%	(845.0)
4		12	2,095	1,210	-42%	(885.0)
5	CEKA	3	1,405	1,510	7%	105.0
6		6	2,435	1,470	-40%	(965.0)
7		9	1,655	625	-62%	(1,030.0)
8		12	1,500	675	-55%	(825.0)
9	ICBP	3	5,050	7,337	45%	2,287.0
10		6	5,000	6,237	25%	1,237.0
11		9	5,675	6,200	9%	525.0
12		12	6,550	6,737	3%	187.0
13	INDF	3	7,200	7,450	3%	250.0
14		6	6,700	6,575	-2%	(125.0)
15		9	7,000	5,500	-21%	(1,500.0)
16		12	6,750	5,175	-23%	(1,575.0)
17	MYOR	3	1,200	1,157	-4%	(43.0)
18		6	1,176	1,040	-12%	(136.0)
19		9	1,220	1,064	-13%	(156.0)
20		12	836	1,220	46%	384.0
21	ROTI	3	1,105	1,220	10%	115.0
22		6	1,430	1,150	-20%	(280.0)
23		9	1,140	1,175	3%	35.0
24		12	1,385	1,265	-9%	(120.0)
25	STTP	3	2,500	3,055	22%	555.0
26		6	3,000	3,035	1%	35.0
27		9	3,005	3,015	0%	10.0
28		12	2,880	3,015	5%	135.0
29	SKBM	3	700	970	39%	270.0
30		6	1,200	900	-25%	(300.0)
31		9	1,100	945	-14%	(155.0)
32		12	970	945	-3%	(25.0)
33	ULTJ	3	982	993	1%	10.5
34		6	990	980	-1%	(10.0)
35		9	967	995	3%	28.0
36		12	930	986	6%	56.3

No.	Kode	2016			Return Saham	
		PERIODE	Pt-1 (A)	Pt(B)	(B-A)/A	
					%	Rp
1	AISA	3	2,095	1,185	-43%	(910.0)
2		6	1,870	1,590	-15%	(280.0)
3		9	1,450	1,950	34%	500.0
4		12	1,210	1,945	61%	735.0
5	CEKA	3	1,510	690	-54%	(820.0)
6		6	1,470	975	-34%	(495.0)
7		9	625	1,250	100%	625.0
8		12	675	1,350	100%	675.0
9	ICBP	3	7,337	7,600	4%	263.0
10		6	6,237	8,612	38%	2,375.0
11		9	6,200	9,475	53%	3,275.0
12		12	6,737	8,625	28%	1,888.0
13	INDF	3	7,450	7,225	-3%	(225.0)
14		6	6,575	7,250	10%	675.0
15		9	5,500	8,700	58%	3,200.0
16		12	5,175	7,925	53%	2,750.0
17	MYOR	3	1,157	1,233	7%	76.0
18		6	1,040	1,558	50%	518.0
19		9	1,064	1,495	41%	431.0
20		12	1,220	1,654	36%	434.0
21	ROTI	3	1,220	1,280	5%	60.0
22		6	1,150	1,580	37%	430.0
23		9	1,175	1,690	44%	515.0
24		12	1,265	1,600	26%	335.0
25	STTP	3	3,055	3,050	0%	(5.0)
26		6	3,035	4,100	35%	1,065.0
27		9	3,015	3,090	2%	75.0
28		12	3,015	3,190	6%	175.0
29	SKBM	3	970	550	-43%	(420.0)
30		6	900	560	-38%	(340.0)
31		9	945	690	-27%	(255.0)
32		12	945	640	-32%	(305.0)
33	ULTJ	3	993	963	-3%	(30.0)
34		6	980	1,075	10%	95.0
35		9	995	1,086	9%	90.5
36		12	986	1,143	16%	156.3



