

RETURN STOCK COMPANY CONSUMER GOODS SECTOR AND DETERMINANTS

RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI DAN FAKTOR PENENTUNYA

Erni Masdupi

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Email: emasdupi@gmail.com

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the effect of profitability, leverage and earning per share on stock return. Population in this study is all of consumer goods companies which listed in Indonesia Stock Exchange. Sample consists of 80 companies in the periode of 2009-2012 which selected by the purposive sampling method. Analytical techniques used is the multiple regression analysis. The results indicated that profitability and leverage had positive and significant effects on stock return, and earning per share negatively and significantly affected stock return of consumer goods companies which listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *stock return, profitability, leverage and earning per share*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage dan *earning per share* terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel terdiri dari 80 perusahaan pada periode 2009-2012 yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage memiliki efek positif dan signifikan terhadap return saham, dan *earning per share* negatif dan signifikan mempengaruhi return saham perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *return saham, profitabilitas, leverage dan earning per share*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu sarana pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional (Eduardus, 2001:27). Pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan tempat untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh *return* bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Bambang, 2007:40).

Kelompok industri yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sektor usaha, salah satunya adalah sektor barang konsumsi (*consumer goods*). Pertumbuhan sektor konsumsi merupakan sektor pendukung pertumbuhan ekonomi karena sektor ini berkembang cukup pesat bahkan ketika krisis moneter terjadi sektor ini merupakan salah satu penyelamat ekonomi nasional. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor barang konsumsi memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima agar dapat unggul dalam persaingan (Yunita dan Lana, 2009).

Tujuan para pemodal atau investor menanamkan modalnya pada sekuritas saham adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2008:195). Menurut Eduardus (2010: 102), terdapat dua komponen utama *return* investasi yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi pada saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Mohamad (2006:335), menyatakan terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (*return on asset—ROA*), *leverage (debt to equity ratio—DER)* dan *earning pershare (EPS)* terhadap *return* saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai 2012. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling method* yaitu pengambilan sampel didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh 80 perusahaan-tahun observasi selama tahun pengamatan.

Data penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan setiap akhir tahun selama masa penelitian yaitu dari tahun 2009 sampai 2012. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik dokumentasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini analisis regresi berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Sampel penelitian ini berjumlah 80 perusahaan-tahun selama periode 2009-2012. Pada Tabel 1 dapat dilihat rata-rata *return* saham adalah 0,6300 atau 63%, nilai maksimum 3,8701 atau 387,01%, nilai minimum -0,2533 atau -25,33%, dan standar deviasi sebesar 0,7196939. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets (ROA)* memiliki nilai rata-rata 0,194980 atau 19,50%, nilai maksimum 0,5676 atau 56,76%, nilai minimum ,0174 atau 17,40%, dan standar deviasi 0,1533336. *Leverage* diprosikan dengan

debt to equity ratio (DER) memiliki nilai rata-rata 0,009736 atau 0,9736%, nilai maksimum 0,0844 atau 8,44%, nilai minimum ,0010 atau 0,10%, dan standar deviasi 0,0107329. *Earning per share* memiliki nilai rata-rata 17,287878 atau 1728%, nilai maksimum 240,8078 atau 24080%, nilai minimum ,0069 atau 0,69%, dan standar deviasi 46,9400408.

Tabel 1. Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	80	-,2533	3,8701	,630053	,7196939
ROA	80	,0174	,5676	,194980	,1533336
DER	80	,0010	,0844	,009736	,0107329
EPS	80	,0069	240,8078	17,287878	46,9400408

Sumber: Hasil olahan statistik

2. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov Smirnov Test*. Jika tingkat signifikansinya $>0,05$ maka data berdistribusi normal. Jika tingkat signifikansinya $<0,05$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Normalitas

		Return	ROA	DER	EPS
N		80	80	80	80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,630053	,194980	,009736	17,287878
	Std. Deviation	,7196939	,1533336	,0107329	46,9400408
Most Extreme Differences	Absolute	,152	,218	,211	,387
	Positive	,152	,218	,211	,387
	Negative	-,113	-,125	-,208	-,356
Kolmogorov-Smirnov Z		1,362	1,947	1,890	3,461
Asymp. Sig. (2-tailed)		,049	,001	,002	,000

Sumber: Hasil olahan statistik.

Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel yang terdistribusi dengan normal. Agar data terdistribusi normal, maka data *outlier* atau dikeluarkan. Ternyata *return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS) belum terdistribusi normal, terbukti dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) masih kecil dari 0,05. Langkah selanjutnya melakukan transformasi data (Manning dan Munro, 2004). Kemudian dilakukan kembali uji normalitas dengan bantuan SPSS. Tabel 3 menunjukkan semua data sudah terdistribusi normal karena nilai signifikansi kolmogorof smirnov lebih besar dari 0,05.

Tabel 3. Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

		Return	LN_ROA	DER	LN_EPS
N		54	54	54	54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,511069	-2,2394	,007478	,0474
	Std. Deviation	,4320045	,57964	,0049548	1,29726
Most Extreme Differences	Absolute	,087	,131	,140	,112
	Positive	,087	,061	,140	,074
	Negative	-,073	-,131	-,096	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		,639	,962	1,030	,821
Asymp. Sig. (2-tailed)		,809	,313	,240	,510

Sumber: Hasil olahan statistik.

Hasil penelitian (Tabel 4) menunjukkan tidak ada multikolinieritas antar variabel independen karena nilai nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
LNROA	.342	2.927	Tidak terjadi gejala multikolinieritas
DER	.557	1.796	Tidak terjadi gejala multikolinieritas
LNEPS	.505	1.981	Tidak terjadi gejala multikolinieritas

a. Dependent Variable: RETURN

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode *Glejser* (Tabel 5). Hasil uji *Glejser* untuk semua variabel *independent* Sig.>0,05 terhadap nilai residualnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa varians residual model regresi ini adalah homogen atau model regresi yang diperoleh terbebas dari heterokedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig,
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,627	,166		3,772	,000
LnROA	,139	,087	,366	1,587	,119
DER	1,549	8,011	,035	,193	,847
LnEPS	-,064	,032	-,378	-1,994	,052

a Dependent Variable: ABSUT

Hasil penelitian menunjukkan tidak terjadi aautokorelasi karena nilai D-W sebesar 1,805 yaitu berada antara -2 sampai 2.

3. Analisis Regresi

Hasil analisis data ditampilkan dalam Tabel 6. Angka-angka yang dihasilkan dari model di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: nilai konstanta sebesar 1,423 artinya tanpa adanya variabel ROA, DER, dan EPS, maka nilai *return* telah mencapai 1,423. Nilai koefisien ROA adalah sebesar 0,502, ini menunjukkan setiap peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan nilai *return* sebesar 0,502. Nilai koefisien DER adalah sebesar 29,311, ini menunjukkan setiap peningkatan DER sebesar 1% akan

meningkatkan nilai *return* sebesar 29,311. Sedangkan nilai koefisien EPS adalah sebesar -0,164 menunjukkan hasil yang negatif, ini menunjukkan setiap peningkatan EPS sebesar 1% akan menurunkan nilai *return* sebesar 0,164.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,423	,313		4,547	,000
LN_ROA	,502	,165	,673	3,046	,004
DER	29,311	15,094	,336	1,942	,058
LN_EPS	-,164	,061	-,493	-2,711	,009
Adjusted R ²	0,116				
F hit	3,311				,027

a. Dependent Variable: *Return*

F hitung bernilai 3,311 dengan nilai signifikansi sebesar 0,027 lebih kecil dari 5 persen. Ini berarti secara serempak variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Dengan demikian model *return* ini layak diprediksi oleh profitabilitas, *leverage* dan *earning pershare*. Nilai *adjusted R square* (R^2) yang diperoleh sebesar 0,116. Ini berarti *return* saham perusahaan-perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) adalah sebesar 11,60%. Sisanya 88,40% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Assets*) terhadap *Return* Saham pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dengan nilai koefisien 0,502 dan nilai *t*-hitung adalah sebesar 3,046 dan signifikan dengan *p-value* 0,004 terhadap *return* saham pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Ini berarti bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI, sehingga dikatakan bahwa hipotesis pertama diterima.

Temuan ini sejalan dengan pendapat Eduardus (2010: 372) yang menyatakan bahwa yang perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi adalah kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan oleh investor dengan melihat rasio profitabilitas utama yaitu *return on asset* (ROA). Semakin meningkat ROA berarti kinerja perusahaan dalam keadaan bagus karena perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki dengan optimal. Sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut yang menyebabkan *return* saham semakin naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anis (2014) seperti dikutip Desi (2012) dan Suriani (2012) yang menyatakan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan efisien dalam memanfaatkan aktivasnya sehingga memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan menyebabkan permintaan atas saham semakin meningkat sehingga harga saham akan naik yang mengakibatkan *return* yang diperoleh investor juga meningkat. Hasil penelitian ini memberikan dukungan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memberikan dampak positif kepada investor dan perusahaan karena investor percaya berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki profit yang tinggi.

b. Pengaruh Leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return Saham* pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dengan nilai koefisien 29,311 dan nilai *t*-hitung adalah sebesar 1,942 dan signifikan pada level 5 persen (*one tail*) dengan *p-value* 0,058 adalah lebih kecil dari 0,10. Dengan demikian maka hipotesis kedua diterima bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *return* saham pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI, sehingga dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.

Hal ini bertentangan dengan pendapat Agus (2001) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan mulai menurun dengan semakin besarnya proporsi utang dalam struktur modalnya sehingga akan menurunkan harga saham dan *return* yang diterima investor. Namun, Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (Teori MM) yang dipublikasikan pada tahun 1963, yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan utang yang semakin besar (Natarsyah, 2000) seperti dikutip Desi (2012). Pengaruh positif ini disebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan utang daripada modal sendiri untuk penambahan modal karena utang memiliki keunggulan yaitu bunga yang mengurangi pajak sehingga beban utang menjadi rendah. Biaya modal utang adalah lebih murah dibandingkan dengan biaya modal sendiri sehingga diharapkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan labapun akan tinggi. Laba yang tinggi tentu akan meningkatkan *return* yang diterima investor. Kesignifikansian ini mengindikasikan bahwa DER merupakan salah satu pertimbangan bagi investor ketika akan membeli saham.

DER menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan berasal dari utang dan ekuitas. Semakin tinggi DER berarti risiko perusahaan relatif tinggi. Hal ini disebabkan ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka pembayaran kewajiban kepada kreditur lebih didahulukan daripada membagikan hak ke pemegang saham. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki nilai DER tinggi karena ada kemungkinan harga sahamnya akan turun sehingga akan menurunkan *return* saham yang akan diterima investor. Namun hal ini tidak terbukti pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Farkhan dan Ika (2012) dalam Priska (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti kenaikan maupun penurunan pada utang tidak berpengaruh pada *return* saham.

c. Pengaruh Rasio Pasar (*Earning Per Share*) terhadap *Return Saham* pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.

Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel rasio pasar yang diukur dengan *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif dengan nilai koefisien -0,164 dan nilai *t*-hitung adalah sebesar -2,711 dan signifikan pada level 5 persen dengan *p-value* 0,009. Untuk itu hipotesis ketiga diterima bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti semakin tinggi EPS maka cenderung *return* saham semakin rendah.

Hal ini bertentangan dengan pendapat Eduardus (2001) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) merupakan komponen utama dalam penentuan nilai intrinsik saham. Ketika EPS meningkat, maka harga saham juga meningkat sehingga akan direspon dengan tingginya *return* saham. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Priska (2011) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika EPS naik, maka *return* saham akan turun. Hal ini disebabkan adanya tingkat kepercayaan yang rendah dari para investor terhadap laba akuntansi yang disebabkan adanya manipulasi laba. Adanya kelemahan dalam laporan keuangan yaitu laba yang dilaporkan tidak memasukkan biaya modal ekuitas sehingga terjadi penyimpangan dalam pengukuran kinerja yang mempergunakan laporan laba rugi, sehingga dapat dipahami oleh investor bahwa *earnings per share* (EPS) yang tinggi belum tentu mencerminkan *return* yang menguntungkan. Dengan diterimanya hipotesis ketiga bahwa *earning pershare* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini adalah konsiten dengan hasil hipotesis kedua bahwa DER

berpengaruh positif dan signifikan pada return saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Temuan ini memang mendukung *signaling hypothesis* bahwa penggunaan utang dalam perusahaan merupakan signal positif bagi investor karena biaya modal utang lebih murah dan biaya itu diperhitungkan dalam laba akuntansi sedangkan biaya modal sendiri tidak diperhitungkan dalam laba akuntansi. Sebagai akibatnya investor akan tetap mempertahankan saham perusahaan dengan leverage dan investor lainpun akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga naik dan returnpun meningkat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Temuan penelitian dapat disimpulkan bahwa : Return saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dalam periode 2009-2012 dipengaruhi oleh kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan laba (ROA), penggunaan utang dalam mendanai aktivitas bisnis dan *earning pershare*.

Saran

Investor sebelum berinvestasi pada perusahaan sektor barang konsumsi sebaiknya mempertimbangkan ketiga variabel yang diteliti tersebut. Bagi peneliti berikutnya disarankan dapat meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan memasukkan variable lain sebagai prediksi return.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Bambang Widjajanta, dkk. 2007. *Mengasah Kemampuan Ekonomi*. Bandung: CV Citra Praya
- Desy Arista. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI periode 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3, No. 1.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- _____. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Jogiyanto. 2008. *Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio* Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE
- Manning, Mark L. & Don Munro. 2004. *The Business Survey Researcher's SPSS Cookbook. Draft*.Australia.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Priska Ika Setiyorini. 2011. Pengaruh Perbandingan *Economic Value Added* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.5, No.3.
- Suriani Ginting. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ 45 di BEI. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 2, No. 1.
- Yunita Uli Annisa & Lana Sularto. 2009. Fundamental dan Risiko Sistemik Serta Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol 13. Universitas Gunadarma.