

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* DI BEI

I Komang Arta Wibawa Pande¹
Luh Komang Sudjarni²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail : artawibawa@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Instrumen di pasar modal yang sering digunakan untuk berinvestasi adalah saham. Investor yang berinvestasi pada saham menginginkan tingkat keuntungan tertentu dari investasinya yang disebut dengan *return* saham. Peningkatan atau penurunan perolehan *return* saham para investor ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dalam laporan keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini yakni untuk mengetahui pengaruh signifikan baik secara simultan dan parsial kinerja keuangan yang dilihat dari tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2011. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, melalui pengujian secara parsial menunjukkan hasil bahwa hanya variabel solvabilitas yang memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel kinerja keuangan lainnya menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: *return* saham, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, penilaian pasar.

ABSTRACT

Instruments in the capital markets are often used for investing is stock. Investors who want to invest in the shares of a certain profit level of investment is called the stock return . Increase or decrease in the acquisition of the stock return is determined by the investor company's projected financial performance in the financial statements. The purpose of this study to determine the significance of the simultaneous effect of both financial performance and partial that views of the level of liquidity, solvency, profitability, and the market valuation of the stock return on the company's food and beverage sector in Indonesia Stock Exchange from 2007 to 2011. Based on the results of simultaneous testing can be seen that the company's financial performance has a significant impact on stock returns. Meanwhile, through a partial test results show that the only solvency variable has a significant impact on stock returns, while other financial performance variables showed no influence on stock returns .

Keywords : *stock returns, liquidity, solvency, profitability, market valuation.*

PENDAHULUAN

Ekspektasi dari para investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan maksimal dengan risiko tertentu yang harus ditanggung investor tersebut. Kristiana dan Sriwidodo (2012) menyatakan bahwa saham adalah instrumen investasi yang paling banyak diminati para investor karena mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka tingkat keuntungan yang

diperolehnya diistilahkan dengan *return* saham. Terdapat dua komponen utama yang menjadi sumber dari *return* saham yaitu *capital gain* dan dividen.

Malintan (2012) menyatakan bahwa untuk meramalkan *return* saham terdapat berbagai faktor digunakan investor sebagai parameter, salah satunya menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan (Wiagustini, 2010:37). Rasio keuangan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari aspek likuiditas, leverage atau solvabilitas, profitabilitas, dan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Untuk melakukan analisis terhadap tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini digunakan *current ratio*. Rasio ini paling sering digunakan untuk memproksikan likuiditas karena memperhitungkan seluruh aktiva lancar dalam menutupi kewajiban-kewajiban lancar dibandingkan rasio likuiditas lainnya. (Harahap, 2009:300). Hasil penelitian Ulupui (2007) serta Limento dan Djuariah (2013) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan *current ratio* terhadap *return* saham. Sementara itu Hatta dan Dwiyanto (2012), Imran (2011), Saqavi dan Wakilifard (2012), serta John dan Muthusamy (2010) memperoleh hasil penelitian dimana *current ratio* menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah tidak signifikan terhadap *return* saham.

Solvabilitas atau leverage perusahaan diproksikan dengan *ebt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012:158) DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan seluruh ekuitas. Perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi cenderung dianggap mempunyai sinyal negatif oleh para investor karena mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Arista dan Astohar (2012), Hermawan (2012), serta Gill *et al.* (2010) memperoleh hasil dimana DER mempunyai pengaruh yang berlawanan arah serta signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, Susilowati dan Turyanto (2011), Martani *et*

al. (2009), Limento dan Djueria (2013) serta Sari dan Hutagaol (2012) memperoleh hasil sebaliknya.

Tingkat profitabilitas perusahaan diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar laba bersih setelah dikurangi pajak dibandingkan dengan modal saham perusahaan (Kasmir, 2012:204). Hasil penelitian yang diperoleh Olowoniyi dan Ojenike (2012), Kabajeh *et al.*, serta Haghiri dan Haghiri (2012) menunjukkan ROE memiliki pengaruh yang searah serta signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, Wijaya (2008) memperoleh hasil penelitian dimana ROE memiliki pengaruh yang berlawanan serta tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kinerja keuangan perusahaan juga dapat dilihat dengan rasio nilai pasar perusahaan. Brigham dan Houston (2009:110) menggambarkan rasio pasar sebagai rasio yang dapat memberikan informasi kepada manajemen mengenai bagaimana penilaian para investor tentang kinerja masa lalu perusahaan serta peluang yang mampu dimanfaatkan perusahaan di masa depan. Rasio nilai pasar ini diproksikan dengan *market to book value* (MBV). Hasil penelitian Sugiarto (2011) dan Chairatanawan (2008) menunjukkan MBV memiliki pengaruh yang searah serta signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, hasil penelitian berbeda diperoleh John dan Muthusamy (2010) serta Emamgholipour (2013) dimana MBV yang memiliki pengaruh berlawanan arah serta tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan adanya kontradiksi hasil penelitian sebelumnya, maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diukur dari aspek likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan penilaian pasar secara simultan serta parsial terhadap *return* saham. Sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia merupakan sektor yang dipilih pada penelitian ini. Periode penelitian yang digunakan selama lima tahun (2007-2011) dengan alasan bahwa dengan lima tahun tersebut telah mencerminkan perubahan sehingga

dapat dilakukan analisis pada variabel penelitian yang digunakan.

KAJIAN PUSTAKA

Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah dilakukan. Komponen *return* (pengembalian) tersebut terdiri dari *capital gain (loss)* yang didefinisikan sebagai keuntungan (kerugian) dari kelebihan harga jual (harga beli) saham dibandingkan dengan harga beli (harga jual) saham serta dividen yang merupakan pendapatan diterima investor secara periodik. Besar kecilnya dividen yang diperoleh investor ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2010:207).

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1}) + \text{Dividen}}{(P_{t-1})} \times 100 \%$$

Dimana,

R = total pengembalian

P_t = harga saham periode bersangkutan

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan (Wiagustini, 2010:37). Menurut Brigham dan Houston (2010:163) terdapat beberapa jenis rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan penilaian pasar. Pada penelitian ini rasio aktivitas tidak digunakan karena belum ditemukan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada penelitian-penelitian sebelumnya.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini memiliki fungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Kasmir 2012:110). Rumus dari *current ratio* yakni sebagai berikut. (Kasmir, 2012:135)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100 \%$$

Dapat dikatakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang secara otomatis akan meningkatkan *return* saham dipengaruhi oleh tingginya tingkat likuiditas. Sehingga dalam hal ini terjadi hubungan yang signifikan antara likuiditas (*current ratio*) dengan *Return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh Ulupui (2007), Limento dan Djuaeriah (2013) serta Chairatanawan (2008) dari hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi ditemukan *current ratio* mempunyai arah searah serta signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

Proksi aspek solvabilitas dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini didasarkan alasan karena DER dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar ekuitas dari para pemegang saham yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan sehingga para investor pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat menyepakati jumlah dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang sehingga *return* yang sesuai tetap dapat diperoleh. DER diperoleh dengan rumus berikut. (Kasmir, 2012:158).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Kasmir (2012:158) menyatakan bahwa semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka

akan dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Investor melihat tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan turut pula mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara otomatis akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini terjadi hubungan yang berlawanan arah dan signifikan DER terhadap *return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh Rafique (2012), Sugiarto (2011), Yunanto dan Medyawati (2009), serta Gill *et al.* (2010) yang memperoleh hasil penelitian dimana DER memiliki pengaruh yang berlawanan arah serta signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Hal ini didasarkan alasan karena ROE dapat memberikan informasi seberapa besar modal atau ekuitas para pemegang saham digunakan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas para pemegang saham. Semakin tinggi ROE berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat. ROE diperoleh dengan rumus berikut. (Kasmir, 2012:205)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100 \%$$

Kasmir (2012:204) menyatakan ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Hal tersebut akan direspons oleh investor dengan permintaan saham perusahaan yang mengalami peningkatan sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang meningkat pula. Selain itu, tingginya nilai ROE akan menyebabkan pembagian dividen dapat dilakukan perusahaan. Kondisi demikian akan membuat *return* saham juga akan meningkat.

Penjelasan tersebut didukung oleh Widyawati (2011), Haghiri dan Haghiri (2012), serta Olowoniyi dan Ojenike (2012) yang memperoleh hasil penelitian dimana ROE memiliki hubungan searah serta signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham

Menurut Wiagustini (2010:77) selain ketiga jenis rasio keuangan yang telah disebutkan sebelumnya, terdapat rasio lain dalam analisis rasio keuangan yaitu rasio penilaian pasar. Rasio ini memberikan gambaran mengenai pengakuan masyarakat terhadap kinerja keuangan yang mampu dicapai perusahaan. Rasio penilaian pasar pada penelitian ini diprosikan dengan *market to book value* (MBV). Rasio ini dipilih karena dapat memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan dinilai oleh investor yang tentunya berkaitan dengan harga saham perusahaan yang akan semakin mahal. Rumus untuk mencari MBV yaitu sebagai berikut. (Brigham dan Houston, 2010:152)

$$MBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 100 \%$$

Brigham dan Houston (2010:152) menyatakan perusahaan yang dipandang baik oleh investor dijual dengan MBV yang tinggi. Semakin tinggi MBV, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai yang tinggi menurut persepsi investor, maka harga saham menjadi mahal di pasaran sehingga berdampak pada peningkatan *return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh Sugiarto (2011), Martani *et al.* (2009), serta Sun (2012) memperoleh hasil bahwa MBV memiliki hubungan searah serta signifikan terhadap *return* saham.

HIPOTESIS PENELITIAN

Adapun hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yang didasarkan pada teori-teori yang relevan serta penelitian-penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut.

- 1) Kinerja keuangan yang diukur dari aspek likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan penilaian pasar (*market to book value*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Kinerja keuangan yang diukur dari aspek likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan penilaian pasar (*market to book value*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses *website* www.idx.co.id serta *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 dan 2012 yang menyediakan data mengenai laporan keuangan emiten perusahaan *food and beverages* serta mengakses *website* www.duniainvestasi.com untuk memperoleh data mengenai *closing price* masing-masing perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan yang termasuk ke dalam sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 - 2011. Seluruh perusahaan yang dikategorikan ke dalam sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011 merupakan populasi pada penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode penentuan sampel yaitu metode pengambilan sampel yang ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti sehingga diperoleh 13 perusahaan sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Apabila $Asymp. Sig. (2-tailed) > \alpha (0,05)$ maka dikatakan data terdistribusi normal. Dari hasil uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,264 ($0,264 > 0,05$). Hal ini berarti model regresi berdistribusi normal.

Uji autokorelasi

Berdasarkan *Durbin-Watson (D-W) test* diperoleh nilai sebesar 1,894. Nilai tersebut berada diantara $d_U = 1,73$ dan $4 - d_U = 2,27$ atau $1,73 < 1,894 < 2,27$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi.

Uji multikolinearitas

Nilai Tolerance untuk variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *market to book value* secara berturut-turut sebesar 0,738 atau 73,8 persen; 0,488 atau 48,8 persen, 0,507 atau 50,7 persen, dan 0,343 atau 34,3 persen. Nilai VIF dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *market to book value* secara berturut-turut sebesar 1,356; 2,048; 1,971; dan 2,913 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas

Tabel 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)	7,646	0,000
CR (X ₁)	-0,502	0,617
DER (X ₂)	-1,751	0,085
ROE (X ₃)	-0,034	0,973
MBV (X ₄)	0,471	0,639

Sumber: data diolah, 2013

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa probabilitas signifikansinya lebih besar daripada taraf nyata (α) yaitu 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Tabel 2

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	49,255	10,115		4,896	0,000
CR	-0,001	0,008	-0,009	-0,066	0,948
DER	-0,194	0,075	-0,423	-2,595	0,012
ROE	0,215	0,170	0,202	1,260	0,212
MBV	0,045	0,024	0,370	1,903	0,062
Constanta = 49,255			F Hitung = 4,247		
R Square = 0,221			Probabilitas / sig = 0,004		
Adj R Square = 0,169					

Sumber : data diolah, 2013

Berdasarkan analisis dari Tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 49,255 - 0,001 X_1 - 0,194 X_2 + 0,215 X_3 + 0,045 X_4$$

Uji simultan

Hasil perhitungan analisis regresi pada Tabel 2 menunjukkan koefisien determinasi (R^2) adalah 0,221 atau 22,1 persen dari variasi *return* saham dipengaruhi oleh variasi *CR*, *DER*, *ROE*, dan *MBV*. Sisanya sebesar 77,9 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang ada di luar model analisis.

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa probabilitas $F = 0,004$; yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Probabilitas $F = 0,004 < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *CR*, *DER*, *ROE*, dan *MBV* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Uji parsial

Tabel 3
Nilai CR, DER, ROE dan MBV Terhadap Return Saham Secara Parsial

No	Variabel Independen	t-hitung	t-tabel	Sig.	Keterangan
1	CR (X_1)	-0,066	2,000	0,948	Tidak Signifikan
2	DER (X_2)	-2,595	2,000	0,012	Signifikan
3	ROE (X_3)	1,260	2,000	0,212	Tidak Signifikan

4	MBV (X ₄)	1,903	2,000	0,062	Tidak Signifikan
---	-----------------------	-------	-------	-------	------------------

Sumber : data diolah, 2013

1) Pengaruh CR (X₁) terhadap *return* saham (Y)

Berdasarkan Tabel 3 CR (X₁) memiliki signifikansi sebesar 0,948 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu $-t_{\text{tabel}} (-2,000) \leq t_{\text{hitung}} (-0,066) \leq t_{\text{tabel}} (2,000)$ sehingga H₀ diterima, artinya secara parsial CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2) Pengaruh DER (X₂) terhadap *return* saham (Y)

Berdasarkan Tabel 3 DER (X₂) memiliki signifikansi sebesar 0,012 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, $-t_{\text{hitung}} (-2,595) < -t_{\text{tabel}} (-2,000)$ sehingga H₀ ditolak, artinya secara parsial DER memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3) Pengaruh ROE (X₃) terhadap *return* saham (Y)

Berdasarkan Tabel 3, ROE (X₃) memiliki signifikansi sebesar 0,212 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, $-t_{\text{tabel}} (-2,000) \leq t_{\text{hitung}} (1,260) \leq t_{\text{tabel}} (2,000)$ sehingga H₀ diterima, artinya secara parsial ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4) Pengaruh MBV (X₄) terhadap *return* saham (Y)

Berdasarkan Tabel 3 MBV (X₄) memiliki signifikansi sebesar 0,062 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, $-t_{\text{tabel}} (-2,000) \leq t_{\text{hitung}} (-1,903) \leq t_{\text{tabel}} (2,000)$ sehingga H₀ diterima, artinya secara parsial MBV tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan dari uji F hal ini dapat diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *market to book value*

secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2007 hingga 2011.

Current ratio yang merupakan proksi dari likuiditas perusahaan secara parsial menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan serta berlawanan arah terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak. Hasil ini konsisten terhadap hasil penelitian Malintan (2012) serta Widjaja (2009). Proporsi aset lancar yang digunakan sebagai pembilang dalam perhitungan *current ratio* dapat didominasi oleh persediaan, kas yang menganggur, serta piutang yang tak tertagih. Kondisi ini berakibat nilai *current ratio* perusahaan seolah-olah tinggi. Hal seperti ini merupakan informasi yang buruk bagi para investor sehingga permintaan saham akan menurun yang berakibat pada penurunan harga saham sehingga *return* saham akan negatif.

Debt to equity ratio digunakan sebagai proksi tingkat solvabilitas pada penelitian ini secara parsial menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima. Hasil ini didukung oleh Arista dan Astohar (2012) dan Hermawan (2012) dimana *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang berlawanan arah serta signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Nilai *debt equity ratio* yang tinggi mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Keadaan ini tentunya akan memberikan informasi yang buruk bagi para investor. Informasi yang buruk tersebut akan menyebabkan penurunan permintaan saham, sehingga harga saham akan melakukan penyesuaian terhadap informasi yang telah beredar. Kondisi tersebut akan menyebabkan *return* saham yang diperoleh para investor akan menurun.

Return on equity (ROE) merupakan proksi aspek profitabilitas pada penelitian ini. Semakin tinggi *return on equity* berarti laba bersih yang diperoleh semakin besar.

Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tentu akan bertambah besar sehingga terjadi kenaikan *return* saham. Hal tersebut mengindikasikan terjadinya hubungan searah (positif) antara ROE terhadap *return* saham. Pada penelitian ini ROE menunjukkan arah yang positif (searah), tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis pada penelitian ini yakni ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham ditolak. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Harjito dan Aryayoga (2009) serta Kristiana dan Sriwidodo (2012)

Market to book value digunakan sebagai proksi dari tingkat penilaian pasar perusahaan. Perusahaan yang memiliki MBV yang tinggi menandakan harga saham perusahaan yang semakin mahal. Mahalnya harga saham perusahaan diartikan oleh investor bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Kondisi ini akan meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berdampak terhadap permintaan saham perusahaan yang meningkat. Peningkatan permintaan saham perusahaan tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan meningkat pula. Seperti yang diketahui, bahwa peningkatan harga saham akan direspons positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh *capital gain*. Hal ini mengindikasikan bahwa *market to book value* akan berpengaruh positif terhadap *capital gain* yang merupakan salah satu komponen *return* saham. Pada penelitian ini diperoleh hasil *market to book value* memiliki arah yang positif (searah), tetapi tidak menunjukkan signifikansi pengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *market to book value* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham ditolak. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang diperoleh Wijaya (2008).

Pada penelitian ini variabel *current ratio*, *return on equity*, serta *market to book value* tidak memiliki signifikansi pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dipicu oleh adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan para pemegang saham. Pihak manajer

mempunyai informasi yang tidak diketahui oleh para pemegang saham mengenai kondisi sebenarnya perusahaan. Kondisi ini membuat nilai *current ratio*, *return on equity*, serta *market to book value* yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruhnya terhadap nilai *return* saham perusahaan. Oleh sebab itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham perlu disepakati mengenai transparansi informasi perusahaan serta pemilihan manajer yang tepat sehingga informasi yang tercermin dalam laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi sebenarnya dari perusahaan tersebut sehingga masalah asimetri informasi dapat diminimalisir.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan dari pembahasan adalah sebagai berikut.

- 1) Kinerja keuangan yang diukur dari aspek likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan penilaian pasar (*market to book value*) secara simultan menunjukkan signifikansi pengaruh terhadap return saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2011. Dengan demikian hipotesis pertama pada penelitian ini dapat diterima.
- 2) Kinerja keuangan yang diukur dari aspek likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan penilaian pasar (*market to book value*) secara parsial hanya variabel *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan signifikansi pengaruh terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2011.

Saran

- 1) Dalam pengambilan keputusan investasi keuangan maka investor atau calon investor agar lebih mempertimbangkan faktor solvabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *debt to*

equity ratio, karena telah terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham baik secara simultan maupun parsial.

- 2) Bagi pihak manajemen perusahaan diharapkan memperhatikan faktor likuiditas perusahaan yang dalam hal ini diproksikan dengan *current ratio* agar aset lancar tidak didominasi oleh komponen piutang tak tertagih maupun persediaan yang belum terjual sehingga dapat mencerminkan likuiditas sebenarnya dari perusahaan, dengan harapan dapat berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.
- 3) Bagi pihak pemegang saham maupun pihak manajemen perusahaan agar dalam Rapat Umum Pemegang Saham perlu disepakati mengenai transparansi informasi perusahaan serta pemilihan manajer yang tepat sehingga informasi yang tercermin dalam laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi sebenarnya dari perusahaan tersebut sehingga masalah asimetri informasi dapat diminimalisir.

REFERENSI

- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 1, Hal. 1 – 15.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Chairatanawan, Yongyoot. 2008. Predictive Power of Financial Ratios to Stock Return in Thailand. *RU International Journal*, Vol 2, No. 2, pp. 113-120.
- Emamgholipour, Milad, Abbasali Pouraghajan, Naser Ail Yadollahzadeh Tabari, Milad Haghparast, dan Ali Akbar Alizadeh Shirsavar. 2013. The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol 4, No. 3, pp 696-703.
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, Vol 3, pp. 8-14.
- Haghiri, Amir dan Soleyman Haghiri. 2012. The Investigation of Effective Factors on Stock Return with Emphasis on ROA and ROE Ratios in Tehran stock exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 2, No. 9, pp. 9097-9103.

- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Harjito, Agus dan Rangga Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fenomena*, Vol. 7, No. 1, hal.13-21.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Hatta, Atika Jauharia dan Bambang Sugeng Dwiyanto. 2012. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 15, No. 2, pp. 245-256.
- Hermawan, Dedy Aji. 2012. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*. *Management Analysis Journal*, Vol. 1, No. 5, Hal. 1 – 7.
- Imran, Kashif. 2011. Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector. *The Romanian Economic Journal*, Vol. 14, No. 1, pp. 47-59.
- John, S. Franklin dan K. Muthusamy. 2010. Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, Vol. 1, No. 1, pp. 26-30.
- Kabajeh, Majed Abdel Majid, Said Mukhled Ahmed AL Nu'aimat, dan Firas Naim Dahmash. 2012. The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol.2, No.11, pp. 115-120.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kristiana, Vera Anis dan Untung Sriwidodo. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham Investor* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol. 12, No. 1, hal. 1 – 11.
- Limento, Andrew Dustin, dan Neneng Djuaeriah. 2013. The Determinant of The Stock Price in Indonesian Publicly Listed Transportation Industry. *Journal of Business and Information*, pp. 776-794.
- Malintan, Rio. 2012. Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return on Assets (ROA)* terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Brawijaya*.
- Martani, Dwi, Mulyono, dan Rahfiani Khairurizka. 2009. The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*. Vol. 8, No. 4, pp. 44 – 55.

- Olowoniyi dan Ojenike. 2012. Determinants of Stock Return of Nigerian-Listed Firms. *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS)*, Vol. 3, No. 4, pp. 389-392.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, Vol.1, No.11, pp.76-92.
- Sari, Lusia Astra dan Yanthi Hutagaol. 2012. Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage Stock, Beta and Stock Returns of Food and Beverages Companies on Indonesian Stock Exchange. *Journal of Applied Finance and Accounting*, Vol. 2, No. 2, pp. 1 – 13.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF
- Saqafi, Vahid dan Hamidreza Vakilifard. 2012. The Effect of Variables of The Fundamental Techniques on Return of The Stock in Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 4, No. 3, pp. 808 -813.
- Suarjaya, I Wayan Adi dan Henny Rahyuda. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, Vol. 2, No. 3.
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, Hal. 8-14.
- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Memengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2, Hal. 99 – 116.
- Sun, Lan. 2012. Information Content of PE Ratio, Price-to-book Ratio and Firm Size in Predicting Equity Returns. *International Conference on Innovation and Information Management*, Vol. 36, pp. 262-267.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3, No.1, Hal. 17 – 37.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPF.
- Ulupui, I.G.K.A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ". *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No.1.

- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.
- Widjaya, Indra. 2009. Pengaruh *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, hal. 27-37.
- Wijaya, David. 2008. Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.10, No.2, Hal. 136-152.
- Yunanto, Muhammad dan Henny Medyawati. 2009. Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, No. 1, Vol 14, Hal. 28