

Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Inflasi* dan *BI Rate* terhadap *Return Saham Industri Makanan dan Minuman*

Vitri Hanivah¹, Indra Wijaya^{1,*}
hanivah.vitri@gmail.com, indraldfpw@gmail.com

Akademi Akuntansi Bina Insani

Abstract

The purpose of this study was to analyze the influence of the Debt to Equity Ratio, the Total Asset Turnover, the Inflation and the BI Rate to the Stock Returns. This research was conducted using secondary data. The population in this study was the Food and Beverage industries listed on the Indonesian Stock Exchange period 2011-2015, with the total of 14 companies. The sample in this study was taken by purposive sampling method, with the total of 9 companies. This study used multiple linear regression analysis to measure the influence of independent variables on the dependent variable. The results showed that the Inflation and the BI rate had significant effects on the Stock Returns.

Keywords: *BI rate, debt to equity ratio, inflation, stock returns, total asset turnover*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan sarana yang paling efektif untuk mengatasi permasalahan likuiditas perusahaan, juga sebagai sarana investasi yang dipilih oleh pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Investasi pada pasar modal termasuk dalam kategori investasi dengan likuiditas yang tinggi dan mudah dikonversikan sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan kepentingan pemilik modal dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Ukuran keberhasilan atas fungsi-fungsi keuangan merupakan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan tujuan utama dalam penilaian prestasi perusahaan.

Seorang investor akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien untuk berinvestasi dalam bentuk saham, yang dapat memberikan *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko yang seminimal mungkin. Investor membutuhkan berbagai informasi untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan. Investor dalam melakukan kegiatan investasi, hal utama yang diperhitungkan adalah tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima. Para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara berkesinambungan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan

sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. *Return* saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan di mana kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham tersebut. Transaksi tersebut terjadi di dasarkan atas pengamatan investor terhadap prestasi perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya.

Gambar 1 menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman memiliki grafik rata-rata harga saham yang lebih menarik dari industri lain. Rata-rata harga saham industri makanan dan minuman mengalami kenaikan yang cukup besar dari periode 2011 sampai periode 2013, lalu mengalami kenaikan kembali walau hanya sedikit pada periode 2014, dan mengalami penurunan yang cukup besar pada periode 2015.

Gambar 1. Rata-rata Harga Saham

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu bentuk perusahaan yang cukup berkembang pesat. Perusahaan makanan dan minuman juga menjadi salah satu perusahaan yang memegang peranan penting dalam kebutuhan masyarakat. Tingginya minat kebutuhan konsumen, semakin besar pula persaingan dalam dunia bisnis saat ini. Permintaan pasar akan kebutuhan makanan dan minuman tidak berpengaruh sedikitpun, meskipun kondisi ekonomi di Indonesia saat ini tidak stabil.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulrica (2015), mengemukakan bahwa *BI Rate*, *Debt Ratio*, Nilai Tukar USD terhadap IDR, *Total Asset Turnover* dan variabel *dummy* (Dividen dan Penanaman Modal Asing) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.

Penelitian Astiti (2014), menyatakan bahwa *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Penelitian Asmi (2014), mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Price Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Industri *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2013.

Penelitian Johannes (2013), mengemukakan bahwa *Return on Asset*, Inflasi, Nilai Tukar USD terhadap IDR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2008-2012. Penelitian Susiani (2016), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return on Equity*, *Price Book Value*, Inflasi dan *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, Inflasi dan *BI Rate* terhadap *Return* Saham: (1) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham; (2) Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return* Saham; (3)

Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*; (4) Bagaimana pengaruh *BI Rate* terhadap *Return Saham*.

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar utang (Prihantini, 2009:33). Rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar (Harahap, 2015:303). *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan posisi perbandingan total, termasuk utang jangka pendek yang lebih besar dari total ekuitas (Habib, 2016:20).

b. *Total Asset Turnover* (TAT)

Total Asset Turnover (TAT) merupakan perbandingan antara total penjualan dengan total aset suatu perusahaan. *Total Asset Turnover* (TAT) menggambarkan kecepatan perputarannya total aset dalam satu periode tertentu. *Total Asset Turnover* (TAT) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Faizal, 2014:22). *Total Asset Turnover* (TAT) mengukur seberapa banyak penjualan bisa diciptakan dari setiap rupiah aset yang dimiliki. Perputaran total aset digunakan untuk mengukur perputaran total aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

c. Inflasi

Inflasi adalah gejala kenaikan harga yang bersifat umum dan secara terus menerus. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Pada penelitian ini indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu, yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka-angka IHK diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu. Perhitungan inflasi diperoleh dari rumus sebagai berikut:

$$\text{Inflasi } (t) = \Sigma \frac{\text{IHK}(m) - \text{IHK}(m - 1)}{\text{IHK}(m - 1)} \times 100$$

Keterangan:

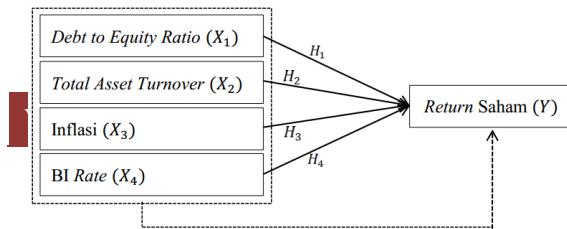
$\text{Inflasi } (t)$ = Tingkat Inflasi tahun sekarang

$\text{IHK}(m)$ = IHK bulan sekarang

$\text{IHK}(m - 1)$ = IHK bulan lalu

d. *BI Rate*

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Tingkat suku bunga merupakan kebijakan pemerintah dalam operasional moneter Bank Indonesia (BI) dengan tujuan untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar. Perhitungan *BI Rate* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata *BI Rate* selama satu tahun.



e. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu kegiatan investasi dalam bentuk saham yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dalam suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan kegiatan investasi. Komponen return saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* dan *capital gain*. *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen kedua dari return saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu kegiatan investasi.

Konsep return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Perhitungan *capital gain* dari konsep tersebut dapat dirumuskan dengan fomula sebagai berikut:

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

Dimana:

R_t = Return saham periode t

P_t = Harga penutupan saham periode t

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

Gambar 2. Rerangka Pemikiran

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang jangka pendek maupun utang jangka panjangnya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total ekuitas, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur).

H_1 : *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Total Asset Turnover (TAT) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aset perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Perputaran total aset menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aset untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan tinggi. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, semakin tinggi pula penjualan yang diperoleh perusahaan.

H_2 : *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum dan terus-menerus. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang dan mengurangi pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan menjadi sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

H_3 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Cahyono dalam Faoriko (2013:31), terdapat 2 penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong *return* saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun yang berakibat pada menurunnya *return* saham pula.

H_4 : BI Rate berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Data inflasi diperoleh dari *website* Badan Pusat Statistik, yaitu www.bps.go.id. Data BI rate diperoleh dari *website* Bank Indonesia, yaitu www.bi.go.id. Data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TAT) dan *return* saham diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang telah diaudit dan dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id selama periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 16 perusahaan. Sampel penelitian ini diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria yaitu perusahaan yang terdaftar dan bertahan selama periode 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2015, perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode penelitian, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode penelitian, dan perusahaan yang memiliki laba positif selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang sudah ditetapkan maka diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2.	DLTA	PT Delta Djakarta 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.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
8.	STTP	PT Siantar Top Tbk
9.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik deskriptif kuantitatif yaitu dengan mendeskripsikan perhitungan *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, inflasi dan *BI rate* terhadap *return* saham dengan analisis regresi linear berganda. Analisis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh DER, TAT, Inflasi dan *BI Rate* sebagai variabel bebas (*independent variable*) terhadap *return* saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*). Persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

- Y = Variabel *Return* Saham
 a = Konstanta
 b_1, b_2, \dots, b_4 = Koefisien Regresi
 X_1 = Variabel DER
 X_2 = Variabel TAT
 X_3 = Variabel Inflasi
 X_4 = Variabel *BI Rate*
 e = *Error Term*

3. Hasil dan Pembahasan

a. Data Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015 dan memenuhi kriteria pengumpulan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*. Analisis deskriptif yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah jumlah data (N), rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan penyimpangan penyebaran (standar deviasi) yang akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DER	45	,22	1,72	,8873	,43274
TAT	45	,67	2,88	1,2884	,49665
Inflasi	45	3,35	8,38	5,6360	2,27792
BI Rate	45	5,77	8,17	7,0120	,82510
Return Saham	45	-,99	2,38	,2287	,53494
Valid N (listwise)	45				

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dalam penelitian ini sebanyak 45 data.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik akan menunjukkan pola distribusi yang normal atau mendekati normal.

Gambar 3. Grafik Histogram

Gambar di atas menunjukkan bahwa histogram menunjukkan grafik yang simetris tidak melenceng ke kanan atau ke kiri dan puncak dari grafik histogram berada di titik 0 pada sumbu X. Hal ini berarti model regresi memiliki pola distribusi yang normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak terdapat multikolinearitas atau hubungan antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Batasan umum yang digunakan adalah nilai VIF dalam model regresi harus $< 10,00$ atau nilai *Tolerance* dalam model regresi harus $> 0,10$.

Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen. Hal yang sama terjadi pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), seluruh variabel independen memiliki nilai VIF $< 10,00$, yang berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dan model regresi layak digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	,926	1,080
TAT	,931	1,074
Inflasi	,759	1,318
BI Rate	,758	1,320

a. Dependent Variable: Return Saham

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yang terjadi antara variabel pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,664 ^a

a. Predictors: (Constant), BI Rate, TAT, DER, Inflasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *DW* sebesar 1,664. Sedangkan dengan menggunakan tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,01 ($\alpha = 0,01$), jumlah variabel independen ($k = 4$) dan banyaknya data ($n = 45$), diperoleh nilai *dL* (batas luar) = 1,156 dan *dU* (batas dalam) = 1,528. Nilai *DW* terletak pada daerah uji *DW-Tabel* yaitu antara *dU* dan $4-dU$. Adapun kriteria *DW-Tabel* sebagai berikut:

Tabel 5. Tingkat Autokorelasi

<i>DW-Tabel</i>		
Kriteria	$k = 4, n = 45$	Kesimpulan
0 s.d <i>dL</i>	0 – 1,156	Autokorelasi positif
<i>dL</i> s.d <i>dU</i>	1,156 – 1,528	Daerah keraguan
<i>dU</i> s.d $4-dU$	1,528 – 2,472	Tidak ada autokorelasi
$4-dU$ s.d $4-dL$	2,472 – 2,844	Daerah keraguan
$4-dL$ s.d 4	2,844 – 4	Autokorelasi negatif

Nilai *DW* di atas sebesar 1,664 berada pada kriteria *dU* s.d $4-dU$. Nilai tersebut berada pada daerah tidak adanya autokorelasi. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi dan model regresi layak digunakan.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual dalam satu pengamatan dengan pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak ada heteroskedastisitas.

Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Uji Analisis Regresi Berganda

1) Uji Statistik t

Uji statistik t atau uji parsial dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Keputusan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji statistik t adalah:

- Jika nilai *Sig.* < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai *Sig.* > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,537	,687		2,239	,031
DER	-,160	,183	-,130	-,875	,387
TAT	,181	,159	,168	1,136	,263
Inflasi	,082	,038	,349	2,129	,039
BI Rate	-,265	,106	-,409	2,497	,017

a. Dependent Variable: Return Saham

Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari tabel perhitungan di atas adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,537 - 0,160\text{DER} + 0,181\text{TAT} + 0,082\text{Inflasi} - 0,265\text{BIrate} + e$$

Interpretasi dari model regresi dan tabel hasil uji statistik t di atas adalah sebagai berikut:

- Konstanta (α) = 1,537, nilai tersebut menunjukkan besarnya *Return Saham* yang tidak dipengaruhi oleh DER, TAT, Inflasi dan *BI Rate*.
- Nilai koefisien regresi DER (b_1) sebesar -0,160 artinya jika setiap kenaikan DER sebesar satu persen maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 16% dengan asumsi variabel lain (TAT, Inflasi, *BI Rate*), konstan atau sama dengan 0. Variabel DER memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,387 > 0,05 (α), menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman selama periode penelitian.

- c) Nilai koefisien regresi TAT (b_2) sebesar 0,181 artinya bahwa setiap kenaikan TAT sebesar satu persen maka *return* saham mengalami kenaikan sebesar 18,1 % dengan asumsi variabel lain (DER, Inflasi, BI Rate), konstan atau sama dengan 0. Variabel TAT memiliki nilai *Sig.* sebesar $0,263 > 0,05$ (α), menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman selama periode penelitian.
- d) Nilai koefisien regresi Inflasi (b_3) sebesar 0,082 artinya bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar satu persen maka *return* saham mengalami kenaikan sebesar 8,2% dengan asumsi variabel lain (DER, TAT, BI Rate), konstan atau sama dengan 0. Variabel Inflasi memiliki nilai *Sig.* sebesar $0,039 < 0,05$ (α), menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman selama periode penelitian.
- e) Nilai koefisien regresi BI Rate (b_4) sebesar -0,265 artinya bahwa setiap kenaikan BI Rate sebesar satu persen maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 26,5% dengan asumsi variabel lain (DER, TAT, Inflasi), konstan atau sama dengan 0. Variabel BI Rate memiliki nilai *Sig.* sebesar $0,017 < 0,05$ (α), menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman selama periode penelitian.

2) Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Keputusan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji statistik F adalah:

- Jika nilai *Sig.* $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai *Sig.* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,335	4	,584	2,277	,078 ^b
Residual	10,256	40	,256		
Total	12,591	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), BI Rate, TAT, DER, Inflasi

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai *Sig.* sebesar $0,078 > 0,05$ (α), menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Inflasi* dan *BI Rate* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman selama periode penelitian.

3) Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui presentase kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah nilai *R Square* karena hanya terdapat satu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,185 atau sebesar 18,5%. Hasil dari uji statistik F di atas menunjukkan bahwa variabel independen (*Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Inflasi* dan *BI Rate*) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham maka hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) tidak dapat disimpulkan.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,431 ^a	,185	,104	,50636

a. Predictors: (Constant), BI Rate, TAT, DER, Inflasi

d. Pengujian Hipotesis dan Analisis Data

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham (H_1)

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan didapatkan nilai koefisien regresi untuk variabel DER sebesar -0,160 dengan nilai signifikansi sebesar 0,387 yang menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$. Hal ini berarti H_1 diterima, maka variabel *Debt to Equity Ratio* dinyatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari para investor dalam mempertimbangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai keputusan berinvestasi. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini menyebabkan kemungkinan berkembangnya

perusahaan dimasa yang akan datang yang berujung pada meningkatnya *return* saham.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Johannes (2013) yang menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2) Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return* Saham (H_2)

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan didapatkan nilai koefisien regresi untuk variabel TAT sebesar 0,181 dengan nilai signifikansi sebesar 0,263 yang menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$. Hal ini berarti H_2 ditolak, maka variabel *Total Asset Turnover* dinyatakan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Total Asset Turnover (TAT) merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen di dalam menjalankan roda perusahaan. Nilai *Total Asset Turnover* (TAT) yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, *Total Asset Turnover* (TAT) yang tinggi berpotensi untuk menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. *Total Asset Turnover* (TAT) menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Asmi (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TAT) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3) Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham (H_3)

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan didapatkan nilai koefisien regresi untuk variabel inflasi sebesar 0,082 dan nilai signifikansi sebesar 0,039 yang menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$. Hal ini berarti berarti H_3 diterima, maka variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini berarti jika semakin besar variabel ini menunjukkan laba yang dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan menyebabkan naiknya harga saham yang akan berpengaruh juga terhadap *return* yang diterima oleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Johannes (2013) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4) Pengaruh BI *Rate* terhadap *Return* Saham (H_4)

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan didapatkan nilai koefisien regresi untuk variabel BI *rate* sebesar -0,265 dan nilai signifikansi sebesar 0,017 yang menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$. Hal ini berarti H_4 diterima, maka variabel BI *rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini menjelaskan bahwa rendahnya nilai BI *rate* mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi tingkat *return* saham perusahaan. Jika nilai BI *rate* turun akan menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan juga besar. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan menyebabkan naiknya harga saham yang berpengaruh juga terhadap *return* yang akan diterima oleh investor. *Return* saham sensitif dengan BI *rate* dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan *return* saham akan meningkat jika BI *rate* rendah yang akan menyebabkan biaya pinjaman lebih rendah. BI *rate* yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Ulrica (2015) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan tentang pengaruh *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, inflasi dan BI *rate* terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2011-2015, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,160 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,387. Setiap kenaikan DER sebesar satu persen maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 16% dengan asumsi variabel lain sama dengan 0.
- Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TAT) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak dapat diterima atau ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,181 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,263. Setiap kenaikan TAT sebesar satu persen maka *return* saham mengalami kenaikan sebesar 18,1% dengan asumsi variabel lain sama dengan 0.
- Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,082 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,039. Setiap kenaikan inflasi sebesar satu persen maka *return* saham mengalami kenaikan sebesar 8,2% dengan asumsi variabel sama dengan 0.

- d. Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa variabel *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,265 dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,017. Setiap kenaikan *BI rate* sebesar satu persen maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 26,5% dengan asumsi variabel lain sama dengan 0.
- e. Hasil analisis dengan pengujian statistik F menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TAT), inflasi dan *BI rate* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,078.

4.2 Implikasi

- a. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Johannes (2013) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menginvestasikan sahamnya tidak melihat besarnya utang perusahaan akan menambah beban perusahaan, tetapi investor menilai bahwa perusahaan yang tumbuh berkembang justru membutuhkan dana dari pihak eksternal sebagai tambahan modalnya.
- b. *Total Asset Turnover* (TAT) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Asmi (2014) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa efektif atau tidaknya penggunaan aset perusahaan untuk mendatangkan *revenue* tidak mempengaruhi investor untuk berhenti berinvestasi pada perusahaan industri makanan dan minuman yang memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat.
- c. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Johannes (2013) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat inflasi menyebabkan penurunan daya beli uang sehingga investor lebih memilih untuk mengubah dana yang dimilikinya menjadi sebuah investasi dalam bentuk saham pada perusahaan makanan dan minuman.
- d. *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Ulrica (2015) yang menunjukkan bahwa *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa menurunnya nilai *BI rate* akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat, secara otomatis *return* yang akan diterima investor pun ikut meningkat.

4.3 Keterbatasan

- a. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu selama 5 periode yaitu dari periode 2011 sampai dengan 2015.
- b. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TAT), inflasi dan *BI rate* terhadap *return* saham.

- c. Perusahaan yang dijadikan obyek penelitian hanya terbatas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Referensi

- Asmi TL. 2014. “*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price to Book Value* sebagai Faktor Penentu *Return Saham*”. Jurnal, Universitas Negeri Semarang.
- Astiti CA, Sinarwati NK, Darmawan NAS. 2014. “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)”. Jurnal, Universitas Pendidikan Ganesha.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan, diakses dari www.idx.co.id.
- Faizal C. 2014. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Nilai Pasar terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)”. Yogyakarta: Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib A. 2016. “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor *Property* di Bursa Efek Indonesia”. Yogyakarta: Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Harahap SS. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Johannes, Arisandi M. 2013. “Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)”. Jurnal, Universitas Jambi.
- Prihantini R. 2009. “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006)”. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Susiani. 2016. “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Internal dan Eksternal terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. Jurnal, Universitas Kartini Surabaya.