

Determinan *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman

Wahyuningsih¹, Ermalina²

^{1,2}Instititut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta
e-mail: ¹wahyuningsih0203@gmail.com, ²ermalina1962@gmail.com

Diterima	Direvisi	Disetujui
29-09-2021	16-03-2022	23-03-2022

Abstrak - Kajian ini berpusat pada organisasi sub area food and refreshment yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Populasi dalam tinjauan ini adalah 26 organisasi dan 10 organisasi yang dicicipi dengan menggunakan pengujian purposive berdasarkan standar tertentu. Dalam ulasan ini, pencipta menggunakan teknik asosiatif dengan metodologi kuantitatif. Informasi dalam tinjauan ini menggunakan informasi tambahan dari ringkasan fiskal tahunan setiap organisasi dan informasi stok yang dicatat setiap bulan. Penyelidikan informasi dengan uji t dan Moderated Regression Analysis menggunakan program Eviews 10. Hasil uji t menunjukkan bahwa faktor Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio dan Beta pada tingkat tertentu berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Nilai Tambah Ekonomi memiliki konsekuensi merugikan yang tidak signifikan terhadap pengembalian saham, sementara Pengembalian Aset memiliki hasil konstruktif yang kritis terhadap pengembalian saham. Dilihat dari uji Moderated Regression Analysis, menunjukkan bahwa adanya Economic Value Added melemahkan hubungan atau tidak mengarahkan faktor Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return on Asset dan Beta terhadap return saham.

Kata kunci: Determinan return saham

Abstract - This study centers around the food and refreshment sub-area organizations recorded on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The population in this reviews is 26 organizations and 10 organizations that are tasted by utilizing purposive examining dependent on specific standards. In this review, the creator utilizes the associative technique with a quantitative methodology. The information in this reviews utilizes auxiliary information from the yearly fiscal summaries of each organization and recorded stock information each month. Information investigation by t test and Moderated Regression Analysis utilizing Eviews 10 program. The consequences of the t test show that Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio and Beta factors to some degree have a positive and insignificant impact on stock returns. Economic Value Added has an insignificant adverse consequence on stock returns, while Return on Asset has somewhat of a critical constructive outcome on stock returns. In view of Moderated Regression Analysis test, it express that the Economic Value Added presence debilitates the relationship or doesn't direct the Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return on Asset and Beta factors to stock return.

Keywords: Determinant of stock returns

PENDAHULUAN

Pada kegiatan operasionalnya emiten membutuhkan tambahan dana untuk mendukung ekspansi atau mendukung memajukan usahanya. Sumber yang mudah untuk didapatkan kecuali melakukan pinjaman kepada bank dan mengeluarkan surat utang adalah dengan mengeluarkan saham dan menjualnya pada orang lain atau masyarakat secara umum. Emiten yang memerlukan penambahan dana akan menjual bagian darinya di pasar modal. Tempat dimana emiten menjual bagian darinya atau pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang No.8, 1995).

Dalam mendukung perniagaan di Indonesia, peranan penting yang dimiliki pasar modal adalah mempertemukan secara langsung sisi perusahaan yang memiliki tujuan mendapat tambahan dana kepada sisi individu atau secara kelompok yang memiliki modal besar dan berniat melakukan investasi. Berdasarkan definisinya investasi diartikan

Pendahuluan harus mendeskripsikan latar sebagai menunda konsumsi pada masa kini dan

kemudian nantinya dimasukkan sebagai *capital* yang produktif dalam jangka waktu yang telah terencana (Hartono, 2017). Ilustrasi spekulasinya adalah saham suatu perusahaan. Investasi dalam bentuk saham merupakan usaha dalam melakukan pembelian beberapa kepemilikan saham dari suatu perusahaan untuk mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu bagi para investor. *Return* sendiri dapat diartikan sebagai imbal hasil yang didapat melalui investasi yang sedang dilakoni yang dibagi menjadi dua macam yakni realisasian dan ekspektasian (Hartono, 2017). Sangat mungkin beralasan bahwa tingkat pengembalian saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan dibagikan pendukung keuangan atas usaha yang dilakukan yang terdiri dari deviden dan *capital gain/loss*. Berharap mendapatkan sebuah tingkat pengembalian yang tinggi atas saham yang dimiliki, selaku investor hendaklah melihat kemungkinan bahwa *return* yang tinggi pastinya jerih payah hasil dari menganalisis beberapa faktor yang mungkin faktor tersebut merupakan determinan dari *return* saham yang dimaksud. Investasi saham tidaklah semudah membeli di harga yang rendah kemudian menjualnya di harga yang tinggi dan dikatakan untung, namun harus lebih banyak pengalaman yang harus dipelajari, menentukan target, memulai dari yang kecil sampai dengan nantinya bisa terbiasa.

Untuk mengimplementasikan hal tersebut penelitian ini membahas determinan *return* saham yang mencakup hal seperti *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, *return on asset*, risiko sistematis dan pmoderasinya yaitu *economic value added* pada perusahaan yang kurang lebih banyak digandrungi oleh pemburu *return* atau investor yaitu perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mana perusahaan-perusahaan dalam kategori ini akan terus mengalami perkembangan berdasarkan tingkat konsumsi dari masyarakat karena merupakan kebutuhan primer yang semua orang perlu baik dalam keadaan apapun.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Pensinyalan

Teori ini muncul dalam penelitian dengan judul *Job Market Signaling* yang pertama kali memperkenalkan adalah (Spence, 1973). Teori ini menitik beratkan pada peranan informasi yang sangat penting yang diterbitkan oleh manajemen perusahaan yang ditujukan pada pihak luar perusahaan dan digunakan sebagai acuan dalam menentukan sebuah investasi. Informasi dianggap penting karena dari informasi investor maupun seseorang yang menjalankan bisnis dapat memperoleh keterangan ataupun gambaran yang baik dari histori perusahaan, keadaan sebuah perusahaan saat ini serta perusahaan di masa mendatang.

Teori pensinyalan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ketika sebuah perusahaan ada investor yang tertarik untuk memiliki sahamnya, maka selayaknya perusahaan tersebut mengungkapkan laporan keuangan kepada investor dengan unsur keterbukaan dan transparansi, dan apabila perusahaan tersebut terang-terangan memberikan informasi kepada investor bahwa sedang tidak mengalami *financial distress* itu sama dengan memberikan informasi kepada masyarakat agar masyarakat berinvestasi di perusahaan tersebut.

Analisis Laporan Keuangan

Memiliki arti sebagai hal yang menjadi konsen bagi para investor untuk mendapatkan sebuah informasi yang nantinya digunakan untuk mengambil keputusan investasi (Kasmir, 2018). Investor yang tertarik menempatkan modal yang dimilikinya di dalam suatu perusahaan yang menjual sahamnya harus melakukan penganalisan atas laporan keuangan yang sebagai informasi dari perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi. Penganalisan ini tidaklah cukup jika hanya dilakukan sekali atau dalam periode tertentu saja melainkan dibutuhkan analisis yang sifatnya membandingkan sehingga bisa terlihat hubungannya dari laporan keuangan tersebut yang signifikan.

Laporan keuangan dibuat untuk mengomunikasikan informasi keuangan di dalam suatu manajemen perusahaan dan pihak lain seperti kreditor maupun direktorat pajak yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut.

Selanjutnya, merujuk dari laporan keuangan investor dalam melakukan investasinya dapat melihat dari rasio keuangan suatu perusahaan yang menentukan efisien atau tidakkah perusahaan tersebut untuk investor melakukan investasi. Dengan membandingkan rasio keuangan antar perusahaan maka investor dapat lebih menentukan investasi terbaik.

Penghitungan Return Saham

Merupakan keuntungan yang didapatkan dari aktifitas investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* bisa berbentuk realisasian yang pernah dipetik hasilnya dan ekspektasian yaitu harapan atas *return*, belum terjadi dan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2017). Secara umum investor akan mengharapkan tingkat *return* yang tinggi namun dengan tingkat risiko yang kecil, namun kenyataannya tingkat *return* yang diharapkan akan menyesuaikan pula untuk tingkat risiko yang akan dialami. Kendati demikian kenyataannya adalah investor akan berusaha semaksimal mungkin dalam menentukan tingkat investasi dengan *planning* investasi secara memadai.

Adapun faktor yang mempengaruhi return saham yaitu resiko, merupakan kenyataan dimana return yang investor harapkan tidak sesuai dengan return yang didapatkan. Resiko dan return adalah

keadaan dimana sebuah perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi mengalami kerugian atau keuntungan dalam periode tertentu. Dalam investasi para investor tidak mungkin bisa menghindari yang namanya resiko.

Tingkat pengembalian saham dapat diperkirakan dengan persamaan yang menyertainya sebagai berikut:

$$\text{Rit: } \frac{\text{Pt} - \text{Pt-1}}{\text{Pt-1}}$$

Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Debt-to equity ratio adalah cara perusahaan dalam hal mengukur presentasi liabilitas terhadap struktur modal. Merupakan salah satu rasio yang dasar dalam hal menilai risiko bisnis perusahaan yang akan menjadi besar ketika liabilitasnya bertambah (Sukmawati, 2017).

Proporsi ini merupakan proporsi kewajiban (berjangka pendek/panjang) yang dimiliki oleh suatu meiten kepada modal perusahaan sendiri (Azis et al., 2015). Ketika proporsinya menunjukkan angka yang besar, orang mungkin mengatakan bahwa emiten sedang tidak dalam posisi yang layak atau tingginya nilai dari suatu DER diperkirakan akan berdampak *negative* dan signifikan terhadap *return*.

Praduga tersebut dikuatkan dengan studi yang telah dijalankan oleh (Rahmawati, 2017) yang berpendapat bahwa apabila posisi DER berpengaruh secara signifikan mempunyai alasan karena perusahaan yang membutuhkan tambahan dana dari pihak ketiga, setelah dana tersebut terpenuhi sebagai bentuk dalam tanggung jawabnya maka emiten akan berusaha keras untuk menetapkan target untuk gain keuntungan yang lebih besar, dan keadaan seperti inilah yang mempengaruhi nilai *return* saham, dan itulah penyebab DER mampu mempengaruhi *return*.

Namun pendapat lain dari (Supriantikasari & Utami, 2019) dan (Hidayat, 2020) menyangkal bahwa DER tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan karena leverage yang tinggi atau rendah dalam suatu emiten bukanlah semata-mata dipengaruhi oleh kinerja manajemen yang kurang baik, namun disebabkan juga karena aspek lainnya sehingga DER ini kurang terlalu diamati dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Analisis sekuritas sering memanfaatkan ini untuk membandingkan harga saham, rasio ini juga mendeskripsikan ketersediaan investor dalam mengeluarkan sejumlah uang dalam tiap-tiap pundi rupiah perolehan yang berasal dari laba perusahaan. Dengan membedakan nilai PER investor dapat menyimpulkan adanya kemungkinan saham tersebut termasuk dalam kategori mahal atau murah (Houston, 2010).

Praduga peneliti bahwasannya PER merupakan determinan *return* saham. Dimana PER akan mempengaruhi *return* berdasarkan perbandingan harga masing-masing emiten namun PER dapat mendominasi nilai *negative* ataupun positif terhadap *return*. Nilai PER yang rendah dapat diartikan pula sebagai harga saham perusahaan memiliki harga yang rendah pula dibandingkan nilai intrinsiknya, maka bisa saja menjadi sasaran investasi oleh investor karena investor cenderung memilih investasi saham dengan harga murah dibanding emiten dengan nilai PER tinggi yang bertanda harga sahamnya pun mahal (Mayuni & Suarjaya, 2018)

Return On Asset Terhadap Return Saham

ROA merupakan ukuran profitabilitas yang dipakai untuk menghitung tingkat keefektifan perusahaan dalam hal menciptakan *return* dengan kekayaan yang dimiliki berupa aktiva. ROA merupakan rasio yang menilai mampukah suatu emten dalam tingkat aset tertentu dapat menghasilkan laba bersih (Azis et al., 2015).

Nilai ROA suatu emiten naik maka nilai *return* pun akan mengalami kenaikan dan begitupun sebaliknya. Nilai ROA yang bagus itu menunjukkan sebuah perusahaan memiliki peforma yang cenderung bagus juga dimana mampu menarik para investor untuk melakukan investasi saham di perusahaan dengan nilai ROA yang bagus (Mayuni & Suarjaya, 2018).

Maka, praduga dari penulis berdasarkan eksplanasi yang telah disampaikan bahwa ROA merupakan determinan *return* saham.

Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Return Saham

Merupakan keadaan dimana selaku investor tidak mampu menghindarinya atau risiko ini sering kali atau banyak dikenal sebagai risiko yang tak dapat diversifikasikan yang umumnya risiko ini adalah risiko yang terjadi di pasar, misal perubahan yang terjadi pada perekonomian global, risiko politik yang sedang dialami, tingginya inflasi, risiko tingkat suku bunga, dan risiko yang terjadi dalam pasar (Arthur J. Keown, 2010). Maka, dapat diambil praduga bahwasannya Beta merupakan determinan *return* saham yang mana beta mampu berpengaruh secara signifikan.

Didapatkan sebuah hasil yang menyangkal dari pengajuan hipotesis, yakni penelitian oleh (Satriastuti, 2017) bahwa peningkatan atau penurunan *return* saham tidaklah dipengaruhi oleh risiko sistematis. Dianggapnya kurang normatif apabila dijadikan alat ukur pada investasi, investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang bagus dibanding harga saham yang bagus.

Economic Value Added Terhadap Return Saham

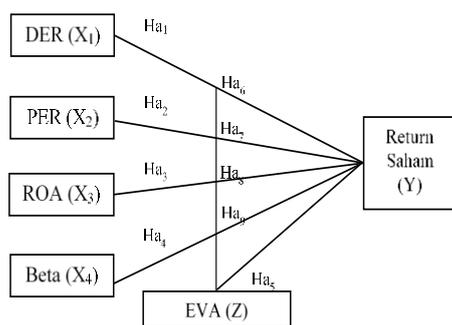
EVA terpusat kepada nilai yang diharapkan pada suatu emiten untuk dijadikan bahan penilaian suatu kinerja, dan hanya mampu melakukan penilaian dalam periode setahun. Asumsi lain adalah bahwa

EVA merupakan perkiraan dari pendapatan sisa (*residual income*) yang merupakan hasil dari pengurangan biaya dengan profit yang diperoleh dari aktifitas operasi (Kaba, 2018). Praduganya adalah bahwa EVA ini mampu mempengaruhi *return* saham atau dapat dijadikan sebagai determinan *return* saham yang pada hakekatnya EVA merupakan barometer atas nilai tambah perusahaan dalam kurn waktu tertentu yang mampu tercipta ketika sebuah perusahaan mendapatkan profit yang tinggi daripada modal suatu usaha, yang artinya perusahaan telah menciptakan suatu kekayaan yang akan berpengaruh terhadap naiknya *return* saham perusahaan dan EVA keberadaannya diduga mampu memoderasi determinan yang diajukan dalam penelitian ini juga.

Pendapat lain dari (Kusuma & Topowijono, 2018) menyangkal bahwa EVA tidaklah berpengaruh terhadap *return* saham karena EVA bergerak tidak searah dengan *return* saham.

KERANGKA PEMIKIRA

Berdarkan penyampaian teoritis di atas, maka kerangka pemikirannya tergambar sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis:

Mengaju terhadap kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- Ha₁ = Diduga DER merupakan determinan *return* saham
- Ha₂ = Diduga PER merupakan determinan *return* saham
- Ha₃ = Diduga ROA merupakan determinan *return* saham
- Ha₄ = Diduga bahwa *Beta* merupakan determinan *return* saham
- Ha₅ = Diduga bahwa EVA merupakan determinan *return* saham
- Ha₆ = Diduga bahwa EVA mampu memoderasi DER terhadap *return* saham.
- Ha₇ = Diduga bahwa EVA mampu memoderasi PER terhadap *return* saham.

Ha₈ = Diduga bahwa EVA mampu memoderasi ROA terhadap *return* saham.

Ha₉ = Diduga bahwa EVA mampu memoderasi Beta terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Pada dasarnya metode penelitian merupakan usaha untuk memperoleh data secara ilmiah yang bertujuan dan memiliki kegunaan tertentu (Sugiyono, 2017). Penelitian ini menggunakan *associative method* dengan kuantitatif sebagai pendekatan yang digunakan. Metode asosiatif merupakan aturan yang digunakan untuk mengeksplanasi keterkaitan sebab akibat serta imbas dari variabel-variabel dengan pengujian hipotesis (Sugiyono, 2017). Sedangkan pendekatan kuantitatif merupakan metode yang berlandas pada filsafat positivis yang dimanfaatkan sebagai cara mempelajari populasi serta sampel tertentu, dalam pengumpulan berupa data maka sarana penelitian dimanfaatkan.

Berasaskan desain penelitian yang telah disampaikan, maksud penulis adalah mengumpulkan histori data dan meninjau lebih rinci perihal prospektif tertentu yang terjalin erat dengan permasalahan dalam penelitian yang nantinya bisa diperoleh data-data yang dapat membantu dalam proses penyusunan laporan penelitian. Seluruh data yang sudah dikumpulkan tersebut kemudian dilakukan pemrosesan, dianalisis berlandas teori-teori yang sebelumnya dipelajari hingga didapatkan gambaran dari objek yang sedang dianalisis serta didapatkan kesimpulan perihal masalah yang sedang diteliti.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terfokus pada sub sektor makanan dan minuman dengan teknik *purposive sampling* belandas kriteria tertentu yang telah ditetapkan dalam hal penentuan sampel.

Penelitian ini menggunakan lima periode yang dimulai dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Pada sub sektor makanan dan minuman terdaftar 26 emiten dan 10 didalamnya merupakan sampel dari penelitian ini yang kemudian diobservasi laporan keuangan per tahun dari keseluruhan emiten yang menjadi sampel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t maka output yang dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: RIT_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/22/21 Time: 20:53
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.497544	0.196824	-2.527862	0.0161
DER_X1	0.088671	0.172973	0.512628	0.6114
PER_X2	0.002363	0.001664	1.420137	0.1644
ROA_X3	6.239326	1.289693	4.837838	0.0000
BETA_X4	0.002480	0.029952	0.082786	0.9345
EVA_Z	-3.13E-14	1.03E-13	-0.305741	0.7616

Sumber: *Output* Evies 10

Uji Hipotesis Ha₁

Diduga bahwa DER akan mempengaruhi return secara negative serta signifikan. Berdasarkan pada tingkat prob. $0.6114 > 0.05$ dan koefisien sebesar 0.088671 yang berarti DER pengaruhnya terhadap return adalah positif tak signifikan. Maka, artinya hasil dari pengujian hipotesis tidak mendukung hipotesis yang diajukan dan menyimpulkan bahwa Ha₁ ditolak.

Hipotesis yang telah diajukan tidaklah mendukung hasil beralasan tinggi rendahnya DER bukan merupakan hal yang menentukan ketertarikan investor dalam menginvestasikan uang yang dimilikinya. Dikarenakan investor melihat sisi dimana suatu emiten mampu atau tidaknya mengalokasikan hutang serta pemanfaatannya dengan baik dalam membiayai operasionalnya. Keadaan ketika suatu emiten mencapai keberhasilan dalam hal pemanfaatan utangnya untuk pembiayaan operasionalnya, maka emiten tersebut menyalurkan sinyalnya yang baik atau positif terhadap calon investor.

Sebagai investor telitilah dalam melakukan penilaian terhadap DER setiap emiten, karena tidak seluruhnya emiten yang menanggung hutang akan gagal dalam memanfaatkan hutangnya, ada juga yang lancar memanfaatkannya dan berhasil menunjukkan bahwa emiten tersebut mampu memenuhi kewajibannya.

Alasan yang disampaikan tersebut dikuatkan oleh penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh (Supriantikasari & Utami, 2019) dengan hasil yang sama yaitu DER terhadap *return* saham pengaruhnya adalah positif serta tak signifikan, terbukti dengan melihat nilai koefisiennya 0.121 dan signifikansinya $0.094 > 0.05$. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2020) yang mengeksplanasi bahwa DER pengaruhnya tidak signifikan terhadap *return*.

Uji Hipotesis Ha₂

Diduga bahwa PER terhadap *return* saham pengaruhnya adalah positif serta tidak signifikan.

Mengacu pada nilai prob. Pada table tersaji menunjukkan nilai 0.1644 yang menunjukkan nilainya > 0.05 dengan nilai koefisien 0.002363. Ha₂

ini menyatakan hasil dari penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang telah diajukan dan menyatakan bahwa Ha₂ ditolak.

Hasilnya pun dikuatkan oleh penelitian (Mayuni & Suarjaya, 2018) hasilnya menyatakan nilai t table variabel PER > 0.05 yakni 1.664 dan t hitungunya -3.454. Peneliti ini menyebutkan juga bahwa PER dapat mempengaruhi return saham secara positif maupun negative, yang mana hal tersebut dipengaruhi juga oleh EPS serta harga saham suatu emiten.

Dari hasil regresi dapat disimpulkan bahwa investor akan menanamkan modalnya jika *return* yang dihrpkan sesuai dengan ekspektasi, sedangkan PER disini tidaklah mempengaruhi, diduga harga saham beserta EPS suatu emitenlah yang mempengaruhi hal tersebut. Acuannya adalah seorang investor akan memilih atau mencari saham yang PER nya rendah karena harganya murah dibanding saham yang PER nya tinggi dimana berpengaruh terhadap harga saham yang tinggi juga dan biasanya *return* yang bakal diterima tidaklah sesuai.

Uji Hipotesis Ha₃

Diduga ROA pengaruhnya terhadap *return* adalah positif dan signifikan.

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat nilai prob. $0.0000 < 0.005$ dengan nilai koefisien 6.239326 yang artinya ROA pengaruhnya terhadap *return* ialah positif serta signifikan. Maka, hasilnya ini mendukung hipotesis yang telah diajukan dan menyatakan bahwa Ha₃ diterima.

Didukung dengan hasil yang sama menurut (Mayuni & Suarjaya, 2018) mengeksplanasi bahwa ROA pengaruhnya positif serta signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis yang diajukan didukung dengan hasilnya karena persepsinya jika emiten memiliki nilai ROA yang tidak rendah artinya emiten tersebut memiliki prospek yang bagus dimana posisi perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menciptakan laba perusahaan dan dapat dikatakan emiten tersebut memiliki konsisi yang sehat yang sudah pasti akan menarik investor untuk mempercayai perusahaan ketika investor tersebut menanamkan modalnya untuk berinvestasi.

Uji Hipotesis Ha₄

Diduga bahwa Beta secara parsial terhadap *return* saham adalah negative serta signifikan.

Acuannya adalah hasil uji t dieksplanasi bahwa nilai prob. $0.9345 > 0.05$ dan nilai koefisiennya 0.002480 berarti beta pengaruhnya positif namun tak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menyatakan jika hasil uji t tidak mendukung hipotesis yang diajukan dan menyatakan Ha₄ tidak diterima.

Hal yang sama ditemukan pada penelitian oleh (Satriastuti, 2017) yang mengeksplanasi

bahwa hasil uji untuk nilai sig. risiko sistematis adalah $0.264 > 0.05$ maka adanya beta tidaklah mempengaruhi *return* saham dengan signifikan.

Hasilnya menerangkan bahwa berbanding terbalik dengan teori dimana makin tinggi tingkat resiko maka *return* yang mungkindidapat akan tinggi pula, yang kenyataannya berarti peningkatan *return* tidak dipengaruhi adanya penurunan ataupun peningkatan risiko sistematis. Investor menganggap risiko sistematis tidak dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan suatu investasi. Pada prakteknya investor lebih banyak memilih berinvestasi pada perusahaan yang bagus dibanding saham yang bagus.

Uji Hipotesis Ha₅

Hasil uji menunjukkan nilai prob. 0.7616 dikarenakan nialinya > 0.05 berarti Ha₅ ditolak yang mana hipotesis yang diajukan bahwa EVA dapat mempengaruhi *return* secara positif serta signifikan, namun hasilnya menunjukkan bahwa EVA pengaruhnya negative serta tak signifikan.

Hasil lain menguatkan hasil penelitian ini adalah penelitian oleh (Kusuma & Topowijono, 2018) mengeksplanasi bahwa EVA tidak signifikan mempengaruhi *return* saham dengan pembuktiannya tingkat sig. $0.113 > 0.05$.

Kinerja suatu saham di pasar modal tidaklah dipengaruhi oleh nilai EVA yang bagus di dalam sebuah emiten. Dari hasil penelitian menunjukkan pengaruh *negative* dari EVA terhadap *return* saham. Perusahaan yang punya nilai EVA baik bisa jadi menurunkan *return* yang akan diterima, kenapa demikian, karena EVA tersebut nilainya terbentuk dari pengurangan laba bersih suatu emiten setelah dikurangkan pajak terhadap biaya modal emiten itu. Ketika suatu emiten menyatakan bahwa biaya modal yang dikeluarkan kecil maka jelas nilai EVA nya akan melambung, sedangkan jika dilihat dari sisi investasi ketika modalnya besar maka akan menjamin *return* yang tinggi bagi pemegang saham. Perihal itulah yang membuat EVA pengaruhnya tak signifikan terhadap *return* karena EVA tidak searah geraknya dengan *return* saham.

Pengaruh DER, PER, ROA, Beta dan EVA Terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian secara simultan atau uji F didapat hasil output sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.488366	Mean dependent var	0.114320
Adjusted R-squared	0.283712	S.D. dependent var	0.261288
S.E. of regression	0.221138	Akaike info criterion	0.063261
Sum squared resid	1.711563	Schwarz criterion	0.636868
Log likelihood	13.41847	Hannan-Quinn criter.	0.281694
F-statistic	2.386303	Durbin-Watson stat	2.392171
Prob(F-statistic)	0.018568		

Sumber : *Output Eviews 10*

Secara simultan bahwa DER, PER, ROA, Beta dan EVA secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan diperolehnya nilai F-statistik 2.386303 dengan nilai Prob(F-statistik) sebesar $0.018568 < 0.05$.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Dapat dilanjutkan bahwa acuan dari hasil pengujian pada Uji t yang menerangkan bahwa EVA pengaruhnya *negative* serta tidak signifikan. Dari hasil uji tersebut juga telah dilakukan uji MRA atau uji interaksi antara X₁_DER*Z_EVA, X₂_PER*Z_EVA, X₃_ROA*Z_EVA, dan X₄_Beta*Z_EVA dari semua output pengujian tersebut semua nilai prob. > 0.05 yang berarti keberadaan EVA tidak mampu memoderasi atau memperlemah hubungan DER, PER, ROA dan Beta terhadap *return* saham yang dapat dibuktikan dengan tidak berpengaruhnya EVA terhadap *return* saham pada uji t.

KESIMPULAN

Setelah penyampaian interpretasi di dalam bagian hasil dan pembahasan mengenai “Determinan Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020” maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Variabel DER, PER, ROA, Beta dan EVA secara bersama-sama (simultan) signifikan terhadap *return* saham dengan pembuktian nilai prob(F-statistik) $0.018568 < 0.05$.
2. Variabel DER pengaruhnya tidak signifikan yang dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan nilai prob. $0.06114 > 0.005$. Artinya investor tidak akan memilih perusahaan dengan nilai DER tinggi untuk menghindari tingkat risiko yang tinggi pula.
3. Variabel PER pengaruhnya tidak signifikan dengan pembuktian hasil uji t yang menghasilkan nilai prob. $0.1644 > 0.05$
4. Variabel ROA secara parsial pengaruhnya signifikan yang dibuktikan berdasarkan hasil uji t yang nilai prob. $0.0000 < 0.05$. Hal ini berarti kebanyakan investor akan melihat nilai ROA suatu perusahaan, karena ketika ROA mengalami peningkatan maka menandakan perusahaan dapat menciptakan kenaikan laba atau keuntungan dimana akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima investor.
5. Variabel Beta secara parsial tidak berpengaruh signifikan yang dibuktikan dengan hasil uji t menunjukkan nilai prob. $0.9345 > 0.05$
6. Variabel EVA pengaruhnya tidak signifikan dengan dibuktikan nilai prob. Dari uji t sebesar $0.7616 > 0.05$.
7. Pengujian interaksi yang dilakukan atau uji MRA menerangkan bahwa moderating yang digunakan

adalah moderating semu dimana variabel moderating disini berperan sebagai variabel independen serta berinteraksi dengan independen lainnya. Kesimpulannya adalah dari hasil pengujian perkalian antara variabel independen dengan variabel moderating baik itu $X_1_DER*Z_EVA$, $X_2_PER*Z_EVA$, $X_3_ROA*Z_EVA$, dan $X_4_Bata*Z_EVA$ menunjukkan nilai prob. > 0.05 yang artinya EVA yang dipilih sebagai variabel moderating keberadaannya memperlemah hubungan variabel independen terhadap *return* saham.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta pembahasannya, saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Untuk calon investor yang memiliki kemampuan untuk berinvestasi dan berniat melakukan investasi pada emiten-emiten sub sektor makan dan minuman disarankan agar melihat faktor RAO-nya karena berdasarkan hasil bahwa RAO dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
2. Untuk penelitian kedepannya diharapkan agar ditambah variabel berbeda yang diduga mampu mempengaruhi return saham baik seperti EPS, ROE, MVA dan lainnya ataupun menambahkan faktor external atau faktor dari Ekonomi Makro seperti inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan sebagainya. Kemudian dalam memilih sampel perusahaan yang akan diteliti agar memperluas jangkauannya seperti sektor dan tidak hanya sub sektornya, jadi akan lebih banyak perusahaan yang diteliti dimana kemungkinan salah satu dari sekian perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang investor perlukan untuk berinvestasi.

REFERENSI

- Arthur J. Keown. (2010). *Basic Financial Management* (C. D. Djakman (ed.); Edisi 10.). Salemba Empat.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi*. Deepublish.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Hidayat, F. (2020). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2018*. <http://repository.uin-suska.ac.id/id/eprint/30384>
- Houston, B. dan. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Kaba, T. M. A. J. (2018). Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Economic Value Added Dan Market Value Added Pada Bank BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Management*, Vol. 6, No(1), 83–101.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi).
- Kusuma, R. A., & Topowijono. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 61(3 Agustus 2018).
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, dan PER Terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Journal Manajemen Unud*, Vol. 7 No. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMU-NUD.2018.v7.i08.p2>
- Rahmawati, A. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2015. *E-Journal*.
- Satriastuti, E. (2017). *Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV.
- Sukmawati, S. (2017). *Pengantar Pemodaln Keuangan dan Analisis Pasar Modal*.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *JRAMB*, Vol. 5 No.
- Undang-Undang No.8. (1995). *Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*.