

***ANALYSIS OF THE EFFECT OF THE COMPANY'S FINANCIAL
PERFORMANCE ON STOCK RETURNS IN FOOD AND BEVERAGE
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (BEI) FOR
THE PERIOD 2018 - 2022***

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2018 - 2022**

Mustafa Ramadhan¹, Isrochmani Murtaqi²

Magister Program Administrasi Bisnis, Institut Teknologi Bandung, Indonesia^{1,2}

mustafa.ramadhan@sbm-itb.ac.id¹

ABSTRACT

This study examines the relationship between financial performance using the proxy of solvency ratio (Debt to Equity Ratio, DER), profitability ratio (Return on Equity Ratio, ROE), and liquidity ratio (Current Ratio, CR) with stock returns. By using a population of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, this study obtained 10 research samples studied in the 2018-2022 period. The results of this study are the F-test found that DER, ROE, and CR are simultaneously able to explain variations and contribute to stock returns. The t-test shows that ROE has a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, DER and CR were found to have no significant effect on stock returns.

Keywords: Financial Performance, Solvency Ratio, Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Stock Return

ABSTRAK

Penelitian ini menguji hubungan antara kinerja keuangan dengan menggunakan proksi rasio solvabilitas (Debt to Equity Ratio, DER), rasio profitabilitas (Return on Equity Ratio, ROE), dan rasio likuiditas (Current Ratio, CR) dengan return saham. Dengan menggunakan populasi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini memperoleh 10 sampel penelitian yang diteliti pada periode 2018-2022. Hasil dari penelitian ini adalah uji F-test menemukan bahwa DER, ROE, dan CR secara simultan mampu menjelaskan variasi dan memberikan kontribusi terhadap return saham. Uji-t menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sementara itu, DER dan CR ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Return Saham

PENDAHULUAN

Menurut Laporan PEKKI BI (Bank Sentral Republik Indonesia, laporan perkembangan ekonomi keuangan dan kerja sama internasional) Edisi 2022... "Perekonomian global tahun 2022 mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi dan diliputi ketidakpastian. Perlambatan pertumbuhan ekonomi disebabkan oleh tekanan inflasi yang tinggi, respons kebijakan moneter yang menegat, kebijakan pengendalian Covid-19 di Tiongkok, dan ketegangan geopolitik Rusia-

Ukraina. Krisis geopolitik tersebut

telah memberikan dampak yang signifikan terhadap rantai pasokan komoditas global dan menyebabkan kenaikan harga, terutama untuk energi dan pangan. Kondisi ini tercermin, antara lain, dari pembatasan ekspor pangan yang diberlakukan oleh sejumlah negara untuk mengamankan pasokan dalam negeri."

Namun, di tengah kondisi ekonomi global yang lemah, pemulihan ekonomi Indonesia membuktikan ketahanannya di tahun 2022. Mengutip dari BI (Bank Sentral Republik Indonesia) "pada tahun 2022, produk

domestik bruto (PDB) Indonesia tumbuh 5,3%, melebihi tingkat pertumbuhan sebelum pandemi di tahun 2019 sebesar 5,0%." Hal ini menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia sedang tumbuh, dan ini berkat peningkatan konsumsi rumah tangga.

Ada beberapa sub-komponen dalam konsumsi rumah tangga yang berkontribusi terhadap pertumbuhan Indonesia, seperti (a). Makanan dan Minuman; (b). Pakaian, Alas Kaki, dan Jasa Perawatan; (c). Perumahan dan Perlengkapan Rumah Tangga; (d). Kesehatan dan Pendidikan; (e). Transportasi dan Komunikasi; dan (f). Restoran dan Hotel. Namun salah satu komponen pengeluaran konsumsi rumah tangga yang stabil di tengah krisis ekonomi Indonesia adalah makanan dan minuman. Hal ini dapat dilihat berdasarkan tabel I.1 di bawah ini mengenai Laju Pertumbuhan PDB Menurut Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga:

Tabel 1. Tingkat Pertumbuhan PDB berdasarkan Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga (Persen)

Penggunaan PDB	Tingkat Pertumbuhan Kumulatif		
	2020	2021	2022
I. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga	-2.63	2.02	4.93
a. Makanan & Minuman	0.51	1.44	3.42
b. Pakaian, Alas Kaki dan Jasa Perawatan	-4.21	-0.06	4.28
c. Perumahan dan Peralatan Rumah Tangga	2.28	2.19	2.79
d. Kesehatan dan Pendidikan	3.09	1.70	2.41
e. Transportasi dan Komunikasi	-9.57	2.62	9.38
f. Restoran dan Hotel	-8.14	3.87	6.58
g. Lainnya	-0.65	1.83	2.71

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS) 2023

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa, kontribusi sub-komponen makanan dan minuman tumbuh positif dan stabil. Meskipun sempat terhambat akibat dampak pandemi di tahun 2020, kontribusi sub-komponen ini terhadap Laju Pertumbuhan PDB Menurut Konsumsi Rumah Tangga tetap positif di angka 0,51%. Tren positif ini terus berlanjut pada tahun-tahun berikutnya

dimana pada tahun 2021 kontribusi pertumbuhannya sebesar 1,44% dan meningkat hampir dua kali lipat di tahun 2022, yaitu sebesar 3,42%.

Komponen makanan dan minuman di Indonesia masih kuat sebagai negara terpadat keempat di dunia, dengan jumlah penduduk sekitar 280 juta jiwa, peningkatan jumlah kelas menengah, dan peningkatan pengeluaran per kapita. Menurut Badan Pusat Statistik Indonesia (BPS) (lihat lampiran data 1), rata-rata pengeluaran makanan dan minuman per kapita per bulan di Indonesia pada tahun 2019 adalah Rp 572.551, dan menjadi Rp 603.236 pada tahun 2020 meskipun ada pandemi COVID-19. Pada tahun 2021, rata-rata pengeluaran per kapita adalah Rp 622.845. Bahkan pada tahun 2022, ketika tingkat inflasi sangat tinggi akibat perang Rusia-Ukraina dan pengetatan kebijakan moneter di Amerika Serikat, pengeluaran makanan dan minuman bulanan per kapita orang Indonesia tidak turun secara signifikan. Pengeluaran rata-rata per kapita pada tahun 2022 berada di angka Rp665.757.

Setelah melihat fakta-fakta pada penjelasan sebelumnya, tidak mengherankan jika perusahaan-perusahaan makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan kinerja yang cukup baik. Perusahaan-perusahaan makanan dan minuman masih terus tumbuh dengan tren yang positif selama beberapa tahun terakhir. Hal inilah yang membuat perusahaan makanan dan minuman menarik untuk dibahas lebih lanjut, terutama bagi para investor pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu sub sektor dalam sektor barang konsumsi. Jika ditelaah lebih dalam, terdapat banyak pilihan saham perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman ini. Namun, setiap

perusahaan memiliki strategi unik yang dapat menciptakan kinerja terbaiknya untuk mempengaruhi kestabilan harga sahamnya. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk membeli saham dari suatu perusahaan, diperlukan suatu teknik analisis seperti analisis fundamental, yaitu dengan melihat laporan keuangan dan menghitung rasio-rasio kinerja keuangan untuk melihat kinerja keuangan dari suatu perusahaan itu sendiri. Dalam tugas akhir ini, rasio keuangan yang akan digunakan dalam menunjukkan pengaruhnya terhadap return saham adalah Debt to Equity (DER) sebagai rasio solvabilitas, Return on Equity (ROE) sebagai rasio profitabilitas, dan Current Ratio (CR) sebagai rasio likuiditas.

TINJAUAN PUSTAKA

Rasio Keuangan

Laporan keuangan menunjukkan informasi tentang sebuah perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Analisis rasio digunakan untuk menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Heerkens (2005) *"Ada tiga kelompok yang biasanya menggunakan analisis rasio: (1). manajer perusahaan, yang menggunakannya untuk mengontrol dan meningkatkan operasi perusahaan; (2). petugas lembaga keuangan, analisis tingkat obligasi, dan analisis kredit, mereka menggunakan rasio untuk memahami tingkat utang perusahaan; dan (3). analis saham yang tertarik pada pertumbuhan dan efisiensi perusahaan."*

Penelitian ini meneliti rasio-rasio berikut: likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, yang dijelaskan sebagai berikut:

Rasio Solvabilitas

Penelitian ini mengukur solvabilitas yang diproksikan dengan

rasio utang terhadap ekuitas. Perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi berarti memiliki leverage yang tinggi. Menurut Heerkens (2005) *"Sejauh mana sebuah perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas direpresentasikan dalam rasio solvabilitas. Semakin banyak utang perusahaan, semakin sulit untuk memenuhi tanggung jawab keuangannya."*

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas diteliti dalam skripsi ini karena betapa pentingnya rasio ini terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh profitabilitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa bisnis suatu perusahaan mampu menghasilkan laba secara teratur. Penelitian ini menggunakan Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) karena ROE memfokuskan pada pengembalian keuangan dari ekuitas pemilik perusahaan.

Menurut Heerkens (2005) *"Salah satu metrik keuangan yang penting adalah ROE. Pada dasarnya, laba bersih adalah pembayaran atas penggunaan modal ekuitas selama jangka waktu tertentu. Jumlah pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan modal ekuitas yang disediakan adalah indikator terpenting dari keberhasilan investasi modal ekuitas, bukan jumlah dividen yang dibayarkan. Rasio laba bersih terhadap modal ekuitas yang disediakan secara akurat menggambarkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. ROE yang relatif tinggi akan memuaskan investor dan mempertahankan kepercayaan mereka. Jika ROE tidak sesuai dengan harapan pemegang saham, maka akan timbul masalah."*

Rasio Likuiditas

Rasio lancar merupakan rasio likuiditas yang akan diteliti dalam skripsi ini. Rasio ini berfungsi sebagai pengukur solvabilitas jangka pendek perusahaan (Kotas & Conlan, 1997). Rasio ini ditentukan oleh total aset lancar dibagi dengan total kewajiban lancar. Menurut Heerkens (2005) *"Kemampuan untuk melunasi utang dengan cepat dengan mengubah aset menjadi kas disebut sebagai lancar."*

Menurut Coltman (1990), *"Tujuannya adalah untuk mempertahankan tingkat aset lancar yang tidak membahayakan likuiditas jangka pendek atau mengorbankan profitabilitas demi keamanan. Semakin besar rasio menunjukkan bahwa ada uang yang diinvestasikan dalam aset lancar, atau modal kerja, yang tidak menghasilkan pendapatan."*

Return Saham

Semua investor, khususnya investor di pasar saham, melakukan investasi dengan membeli sejumlah saham dengan harapan untuk memperoleh pendapatan. Istilah pendapatan ini disebut *"return saham"* yang dapat diperoleh dari capital gain akibat perubahan harga saham historis. Menurut Jones (2007) *"uang yang diperoleh investor (atau kerugian) dari investasi adalah penting untuk menilai seberapa baik investor mengelola apa yang telah mereka lakukan atas nama mereka."*

Keterbatasan Analisis Keuangan

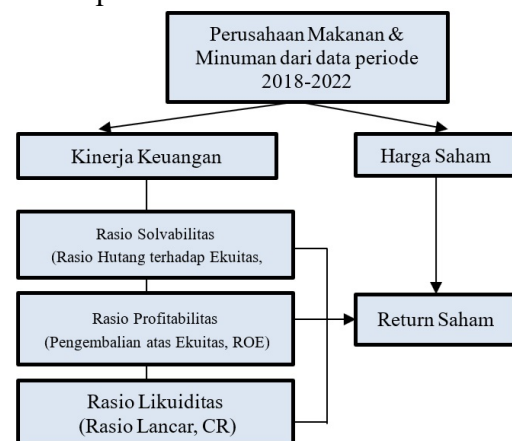
Menurut Sakr (1997, Schilit (1998, dan Brandt & Brasseaux (1989), *"Dasar akrual yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan merupakan kritik terhadap laporan akuntansi. (Ada) kebutuhan bagi para analis untuk menilai ketepatan prinsip-prinsip akuntansi yang diterapkan. Upaya untuk*

mempengaruhi laba bersih untuk periode berjalan dengan secara sengaja mengganti pendapatan atau biaya dari satu periode ke periode berikutnya adalah sumber utama yang menjadi perhatian. Manipulasi yang sering dilakukan termasuk mencatat pendapatan sebagai pendapatan sebelum periodenya, menunda daripada membebaskan biaya, memanipulasi pendapatan yang tidak biasa sebagai pendapatan biasa, dan meningkatkan atau menunda biaya operasional. Untuk mengevaluasi tingkat keuangan "aktual" perusahaan dan kinerjanya, analis yang berpengetahuan luas melakukan lebih dari sekadar menghitung rasio keuangan dan membaca laporan keuangan. Alasannya adalah bahwa modifikasi pada praktik akuntansi dapat berdampak pada laba yang dilaporkan dan nilai perusahaan. Jika laba yang dilaporkan berkorelasi dengan harga, maka modifikasi prosedur akuntansi dapat mempengaruhi harga saham."

METODE PENELITIAN

Kerangka Konseptual

Penelitian ini mencari kerangka konsep hubungan antara kinerja keuangan dengan menggunakan rasio solvabilitas (DER), rasio profitabilitas (ROE), & rasio likuiditas (current ratio) terhadap return saham.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Penulis (2023)

Hipotesis Penelitian

Penelitian ini mengamati hubungan antara kinerja perusahaan (sebagai variabel independen) yang diwakili oleh rasio profitabilitas (ROE), rasio solvabilitas (DER), dan rasio likuiditas (Current Ratio) terhadap return saham (sebagai variabel dependen). Berikut adalah hipotesis dari penelitian ini:

H1: ROE sebagai rasio profitabilitas memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham.

H2: DER sebagai rasio solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

H3: CR sebagai rasio likuiditas memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham.

Tabel 2. Variabel Dependen & Variabel Independen Penelitian

Variabel	Simbol	Penjelasan Variabel
Variabel Dependen : Stock Return	STOCK_RETURN	Menghitung imbal hasil rata-rata untuk investasi.
Variabel Independen : Return on Equity	ROE	Ukuran kinerja perusahaan yang membandingkan laba bersih dengan total ekuitas.
Debt to Equity	DER	Rasio utang terhadap ekuitas atau modal. Rasio keuangan yang dapat membandingkan jumlah utang perusahaan dengan ekuitasnya sendiri.
Current Ratio	CR	Rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Sumber: Diolah Penulis (2023)

Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini diklasifikasikan sebagai variabel dependen atau variabel independen. Return saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah rasio keuangan yang melambangkan kunci dalam menentukan keberhasilan perusahaan, yaitu ROE, DER, dan Current Ratio.

Berikut ini adalah tabel definisi variabel penelitian:

Model Penelitian

penelitian. Peneliti dapat menggunakan model penelitian regresi data panel untuk mengetahui bagaimana pengaruh korelasi ROE, DER, dan CR terhadap return saham. Oleh karena itu, persamaan regresi model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{STOCK_RETURN} = \alpha + \beta_1 (\text{ROE}) + \beta_2 (\text{DER}) + \beta_3 (\text{CR}) + \varepsilon$$

Penjabaran:

STOCK_RETURN : Return Saham

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien

ROE : Return on

Equity

DER : Debt to Equity

CR : Current Ratio

ε : Error

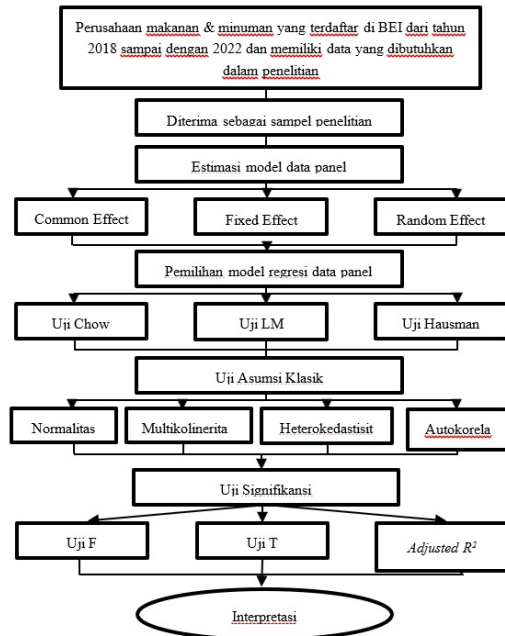
Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Penelitian ini mengandalkan pengumpulan data kuantitatif. Penelitian ini mencari data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Data untuk penelitian ini berasal dari tinjauan pustaka terhadap buku-buku dan jurnal penelitian terdahulu mengenai topik yang diangkat oleh peneliti, serta laporan keuangan dan laporan tahunan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi perusahaan, dan yahoo finance.

Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan untuk menganalisis data, yang diolah oleh penulis menggunakan eViews 9.0. Penelitian ini menggunakan prosedur sebagai berikut: analisis data panel, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas, kemudian dilakukan uji F dan T-statistik.

Alur Penelitian

Berdasarkan penjelasan metodologi penelitian, peneliti membuat tahapan ini sebagai rangkuman dari pemaparan metodologi penelitian:



Gambar 2. Alur Penelitian

Sumber: Diolah penulis (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menyelidiki bagaimana kinerja keuangan sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022 mempengaruhi return saham. Rasio profitabilitas yang diwakili oleh Return on Equity (ROE), rasio solvabilitas yang diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER), dan rasio likuiditas yang diwakili oleh Current Ratio, digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur elemen kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi return saham. Peneliti akan menguraikan analisis dan interpretasi penelitian pada bab ini, meliputi analisis sampel penelitian, statistik deskriptif, pengujian model data

panel terbaik, uji asumsi klasik, dan analisis hasil penelitian.

Sampel Penelitian

Populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2022 digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini. Selanjutnya, peneliti menggunakan teknik purposive sampling dalam pengumpulan data untuk mendapatkan sampel penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap untuk dianalisis untuk Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Return Saham dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.
- Perusahaan-perusahaan tersebut telah go public, dengan sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sejak 1 Januari 2018 hingga 31 Desember 2022.
- Data keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit yang berakhir pada tanggal 31 Desember untuk periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Dengan demikian, dengan menggunakan teknik tersebut, peneliti mendapatkan 10 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel. Perusahaan-perusahaan mamin yang penulis dapatkan dan dapat digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut: UL TJ (PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk), ROTI (PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk), MYOR (PT. Mayora Indah Tbk), MLBI (PT. Multi Bintang Indonesia Tbk), INDF (PT. Indofood Sukses Makmur Tbk), ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk), HOKI (PT. Buyung Poetra Sembada Tbk), CLEO (PT. Sariguna Primatirta Tbk), CEKA (PT. Wilmar Cahaya

Indonesia Tbk), dan CAMP (PT. Campina Ice Cream Industry Tbk).

Pemilihan Metode Regresi Data Panel

Model regresi data panel memiliki beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mengestimasi parameter model, yaitu Common Effect (CEM) atau Ordinary Least Square (OLS), Fixed Effect (FEM), dan Random Effect (REM). Namun, hanya satu dari ketiga parameter tersebut yang paling dapat diandalkan untuk mengestimasi model penelitian. Oleh karena itu, sejumlah pengujian, termasuk Uji Chow, Uji LM, dan Uji Hausman, diperlukan untuk menentukan model mana yang paling cocok untuk penelitian ini.

Dari hasil pengujian yang dilakukan oleh penulis dengan menggunakan Eviews 9, dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan dengan Random Effect (REM) atau Common Effect (CEM). Hasil dari model Fixed Effect (FEM) tidak langsung diinterpretasikan, namun perlu dilakukan interpretasi asumsi klasik terlebih dahulu. Jika semua asumsi terpenuhi, maka FEM dapat langsung dianalisis. Jika tidak, transformasi FEM perlu dilakukan dan kemudian diinterpretasikan.

Hasil Parameter Model Regresi

Setelah melakukan serangkaian Uji Asumsi Klasik, dapat dijelaskan bahwa penelitian ini lolos uji dan data tidak menunjukkan adanya pelanggaran asumsi, sehingga model FEM yang dipilih dapat langsung diinterpretasikan. Berikut ini adalah interpretasi parameter output model regresi:

Tabel 3. Hasil Parameter Model Regresi

Dependent Variable: STOCK_RETURN.			
Method: Panel Least Squares			
Sample: 2018 2022			

Periods of Study: 5				
Companies sample: 10				
Total panel (balanced) obs.: 50				
Variable.	Coefficient	Std. Error.	t-Statistic	Prob.
C	-0.018909	0.015618	-1.210773	0.2337
DER	0.001314	0.026567	0.049473	0.9608
ROE	0.078417	0.029335	2.673181	0.0111
CR	0.002631	0.003517	0.748106	0.4591
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared.	0.300266	Mean dependent var. 0.006037		
Adjusted R-squared.	0.073326	S.D. dependent var. 0.023195		
F-statistic.	1.323105	Durbin-Watson stat. 1.769049		
Prob(F-statistic).	0.047312			

Sumber: Diolah penulis menggunakan eviews 9 (2023)

Analisis Uji R-kuadrat

Tabel 2 di atas menampilkan hasil uji R-squared dengan menggunakan program eviews.9. Nilai R-squared adalah 0,3002, yang sesuai dengan koefisien determinasi. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen menyumbang 30,02 persen dari variasi dan menjelaskan sisa variasi variabel dependen, dengan kontribusi dari variabel-variabel lain di luar model yang menyumbang sisanya.

Analisis Uji F

Peneliti melakukan pengujian data dengan menggunakan Uji F untuk mengetahui signifikansi pengaruh faktor independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujian hipotesis uji F dengan menggunakan program eviews.9:

$$H_0: 0=\beta_1=\beta_2=\beta_3=0 \quad \beta_1=\beta_2=\beta_3=0$$

(tidak ada variabel yang terpengaruh; model tidak sesuai).

H1: Minimal ada satu $\beta_j \neq 0$ (minimal ada 1 variabel yang terpengaruh; model fit).

Ketika nilai F statistik > F tabel atau nilai probabilitasnya alpha, maka

suatu model dikatakan fit atau menolak H_0 . Nilai statistik F dan nilai probabilitasnya sebesar $0,047 < 0,05$. H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa model fit dengan tingkat kesalahan 5%. Dengan kata lain, variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.

Analisis Uji T

Pengujian t-statistik dilakukan untuk menjawab permasalahan penelitian yaitu apakah variabel DER, ROE, dan CR secara terpisah berpengaruh terhadap return saham dimana kriteria pengambilan keputusan uji t-statistik adalah tolak H_0 jika t hitung $> t$ tabel (4.1) atau jika P-value $\leq \alpha$.

H_0 : $j=0$ (variabel J tidak berpengaruh terhadap return saham)

H_1 : j_0 (variabel J berpengaruh terhadap return saham)

Rumus model regresi adalah sebagai berikut:

$$\text{STOCK_RETURNS} = -0.018909 + 0.001314 \cdot \text{DER} + 0.078417 \cdot \text{ROE} + 0.0026 \cdot \text{CR}.$$

Table 4. Conclusion of T-Test Results

Variable	Koefisien	t-Statistic	Stats	
			Tingkat Kemungkinan	Kesimpulan.
DER	0.001314	0.049473	0.9608	(+) Koefisien tapi tidak signifikan
ROE	0.078417	2.673181	0.0111	(+) Koefisien dan signifikan
CR	0.002631	0.748106	0.4591	(+) Koefisien tapi tidak signifikan

Source: Writer Data Processing with Eviews 9 Software (2023)

DER memiliki koefisien positif sebesar 0.001314, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai t hitung = 0.049473 $< t$ tabel = 1.96 dan prob. Value = 0.9608 $> \alpha = 0.05$. Hal ini berarti DER tidak berpengaruh terhadap return saham dengan asumsi yang lain konstan.

Koefisien ROE sebesar 0.078417 berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan nilai t hitung = 2.673181 $> t$ tabel = 1.96 dan prob. Value = 0,0111 $< \alpha = 0,05$. Hal ini berarti ROE berpengaruh terhadap return saham dengan asumsi variabel lain konstan.

CR memiliki koefisien positif sebesar 0.002631, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Return saham dengan nilai $|t| = 0,748106 < t$ tabel = 1,96 dan prob. Value = 0.4591 $> \alpha = 0.05$. Hal ini berarti CR tidak berpengaruh terhadap return saham dengan asumsi variabel lain konstan.

Analisis Arah Hubungan Antara Variabel Independen dan Dependen Terhadap Hasil Penelitian

Bagian ini akan merangkum dan membandingkan hasil dari setiap variabel independen penelitian yang dikumpulkan dari hasil model regresi peneliti sebelumnya. Berikut ini adalah tabel yang membandingkan hubungan variabel independen dengan variabel dependen dan perbandingannya dengan peneliti sebelumnya.

Variabel DER

Hasil Penelitian: Koefisien (+) namun tidak signifikan.

Hasil Pendukung: Wahyudi & Prawestri (2006), Kurniawan (2017), Said Djameludin, Jheyscha Resiana & Jumarno (2018).

Hasil Tolak: Chandra Setiawan & Hesty Oktariza (2013), Dwi Anggraini Novianti (2018).

Variabel ROE

Hasil Penelitian: Koefisien (+) dan signifikan

Hasil Pendukung: Chandra Setiawan & Hesty Oktariza (2013), Budiyo &

Budi Santoso (2019) Aulia Pinem & Aziz (2021).
Hasil Tolak: Komala & Ika Nugroho (2013), Yudhia Mulia & Ririn Tursina (2016), Dwi Anggraini Novianti (2018).

Variabel CR

Hasil Penelitian: (+) tetapi tidak signifikan.

Hasil yang Mendukung: Coltman (1990), Khan W (2012), Razuk (2021).
Hasil Penelitian Tolak: Akbar (2021), Dellarosawati (2021).

Hubungan Antara DER dan Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini. Selain itu, DER memiliki koefisien yang positif dalam penelitian ini. Hasil ini sejalan dengan penelitian Wahyudi dan Prawestri (2006), Kurniawan (2017), dan Said Djameludin, Jhesyca Resiana & Jumarno (2018).

Menurut Wahyudi dan Prawestri (2006), *"peningkatan hutang dapat memberikan dampak positif dan negatif bagi perusahaan, menurut beberapa investor. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat menyeimbangkan antara manfaat dengan biaya yang ditimbulkan dari utang, dengan catatan manfaatnya tetap terjaga. Oleh karena itu, penambahan utang dapat dilakukan selama manfaatnya lebih besar daripada biayanya."*

Hubungan Antara ROE dan Return Saham

Dalam penelitian ini, ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham. Lebih lanjut, ROE dalam penelitian ini memiliki koefisien tunggal yang bernilai positif. Hal ini didukung oleh hasil statistik yang mengindikasikan bahwa untuk setiap kenaikan satu satuan pada variabel

ROE, maka akan diikuti oleh kenaikan sebesar 0,078 satuan pada return saham perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan Chandra dkk. (2013), yang menemukan bahwa return saham perusahaan akan lebih tinggi jika return on equity (ROE) lebih tinggi.

Hal ini dikarenakan ROE yang lebih tinggi merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba. Investor yang ingin membeli saham perusahaan tertarik pada perusahaan yang menghasilkan laba ini.

Budiyono et al (2019) dan Aulia et al (2021) juga menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara ROE dengan return saham, hal ini menandakan bahwa investor senang dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

Hubungan Antara CR dan Return Saham

Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini. Selain itu, CR memiliki koefisien yang positif dalam penelitian ini. Menurut Coltman (1990), *"...Current Ratio tidak selalu dapat menjamin kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya, ketika dalam laporan tersebut terdapat komponen hutang dan persediaan yang besar yang mengindikasikan adanya komponen tidak likuid dalam aktiva lancar."*

Temuan penelitian ini memperkuat bukti yang telah dilakukan oleh Coltman (1990) dan Razuk (2001) sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa selama perusahaan dapat menjaga likuiditasnya tetap seimbang, maka tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk membeli saham atau tidak. Seperti Coltman (1990) juga menyatakan, *"Rasio lancar*

yang tinggi mengindikasikan bahwa modal kerja tidak produktif terhadap pendapatan. Oleh karena itu, tujuannya adalah untuk mengelola rasio lancar secara seimbang, yaitu tidak dapat menjadi modal kerja yang mampu menghasilkan tambahan pendapatan maupun aktiva lancar yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek".

PENUTUP

Kesimpulan

Ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil untuk menjawab pertanyaan penelitian berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya sebagai berikut:

1. Nilai R-squared menunjukkan bahwa current ratio (CR), return on equity (ROE), dan debt to equity ratio (DER) secara keseluruhan dapat menjelaskan variasi return saham dan memberikan kontribusi sebesar 30,02%, sedangkan sisanya sebesar 69,98% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.
2. Hasil probabilitas nilai F-Test sebesar 0,047, yang lebih kecil dari kriteria probabilitas 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Current Ratio (CR) secara bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham.
3. Hasil uji-t menunjukkan sebagai berikut:
 - a. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien yang positif namun tidak signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini. Tampaknya sebagian investor melihat selama perusahaan mendapatkan keuntungan dari penambahan hutang lebih besar dari biaya hutang tersebut, maka mereka akan tetap berinvestasi

pada perusahaan tersebut meskipun perusahaan menambah hutangnya.

- b. Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini. Selain itu, ROE memiliki 1 koefisien positif dalam penelitian ini. Dalam memilih saham, jika investor menemukan perusahaan mampu menunjukkan laba yang lebih tinggi untuk tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang, maka mereka akan cenderung untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham naik dan return saham juga naik.
- c. Current Ratio (CR) memiliki koefisien positif namun tidak signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini. Selain itu, CR memiliki koefisien yang positif dalam penelitian ini. Beberapa investor menyukai perusahaan yang memiliki aset lancar sehingga perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya. Tetapi perusahaan mungkin memiliki aset lancar yang tinggi karena mereka memiliki persediaan yang sudah usang yang tidak dapat mereka jual, juga mereka mungkin memiliki piutang yang tidak dapat mereka tagih, dan hal ini membuat investor khawatir.

Rekomendasi

Saran yang dapat peneliti berikan kepada pihak-pihak terkait berdasarkan hasil analisis yang ditemukan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk tujuan akademis, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor yang berbeda sebagai sampel yang dapat menghasilkan hubungan yang

signifikan antara rasio keuangan dan return saham.

2. Melihat bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap return saham, maka manajemen perusahaan food and beverages perlu mengatur strategi perusahaan agar dapat mempertahankan tingkat profitabilitasnya setinggi mungkin dibandingkan dengan perusahaan lain jika ingin meningkatkan kinerja harga sahamnya. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ROE yang relatif tinggi akan menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Coltman, M. M. (1990). Financial management for the hospitality industry. New York: Van Nostrand Reinhold Company, Inc.
- Heerkens, Gary R. (2005). The Business Savvy Project Manager: Indispensable Knowledge and Skills for Success. New York: The McGraw-Hill Companies.
- Jones. (2007). Investment Analysis and Management Ninth Edition. India: Wiley Edition
- Badan Pusat Statistik. (2023). The data's of: Average Monthly per Capita, Inflation Rate, GDP Growth By Household Consumption. Website: <https://www.bps.go.id/> accessed: 08 November 2023.
- Bank Indonesia. (2022). PEKKI 2022 Edition. Website: https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/3.PEKKI-2022_BAB-1.pdf Accessed 02 November 2023.
- Budiyono & Santoso, S. B. (2019). The Effects of EPS, ROE, PER, NPM, and DER on the Share Price in the Jakarta Islamic Index Group in the 2014-2017 Period. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2), 177-191.
- Chandra Setiawan & Hesty Oktariza, 2013. Syariah Conventional Stock Performance of Public Listed on Indonesia Stock Exchange, *Journal of Accounting, Finance, & Economics*. Vol. 3 No. 1, July 2013. PP 51-54.
- Dellarosawati, I. Maria. 2010. The effect of financial performance to return and volatility of share manufacturing company registered in the IDX stock Exchange. Sekolah Bisnis Manajemen Institut Teknologi Bandung (SBM ITB)
- Khan, W. (2012). Impact of capital structure on stock returns: A case of Pakistani textile industry. Available at SSRN 2063554.
- Komala, Lievia Angela Pinkan & Nugroho, Paskah Ika. 2013. The Effects Of Profitability Ratio, Liquidity, And Debt Towards Investment Return. *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 2972 - 2999 ISSN : 2302-8912 Vol. 4. No.11.
- Kotas, R. & Conlan, M. (1997). Hospitality accounting. London, United Kingdom: International Thomson Business Press.
- Kurniawan, Angga. 2017. Effect of Financial Performance to Share Return By Making The Dividend Policy as a Moderate Variable in the Company listed in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2007 – 2011. *Akuisisi* – Vol. 13, No. 1, April 2017.
- Novianti, Dwi Anggraeni. 2018. The Effect Key Financial Ratios to Share Return in the Companies Listed on LQ45 Index Indonesia Stock Exchange (IDX), Sekolah Bisnis Manajemen Institut Teknologi Bandung (SBM ITB)
- Razuk, Flavia Godoy. 2001. An assessment of financial ratios as predictor of casinos's stock

- behavior. University of Nevada, Las Vegas.
- Said Djameludin, Jhesya Resiana and Djumarno. 2018. Analysis the Effect of NPM, DER, and PER on Return Share of Listed Company in Jakarta Islamic Index (JII) period 2011 – 2015. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, ISSN (Online): 2319-8028, ISSN (Print): 2319-801X, Vol 7 Issue 2 Ver. II, Feb 2018, PP-58-66.
- Sakr, S. (1997). Financial ratios as predictors of stock market returns. Unpublished master's thesis, Mankato State University, Mankato, MN.
- Schilit, W. K. (1998). Initial public offerings: Identifying "turnons" and "turnoffs". *The Journal of Investing*, 7 (4), 76.
- Wahyudi, U., dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Makalah Disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang
- Yudhia Mulya, Ririn Tursina. 2016. The effect of financial statement to the share return in the otomotive company that listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol. 2., No. 1., 2016 Edisi 2, Hal. 41-52