

FAKTOR PENGARUH *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2017

Fadli Imamuddin

Universitas Negeri Surabaya

fadlismansaone@gmail.com

Nadia Asandimitra

Universitas Negeri Surabaya

nadiaasandimitra@unesa.ac.id

Abstract

This purpose of this research to analyze the effect of the Return on Asset (ROA), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Stock Liquidity, Growth Opportunities, Idiosyncratic risk, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns of consumer goods sector company period 2012-2017. The dependent variable in this research is Stock Returns, while the independent variables include the ROA, EVA, MVA, Stock Liquidity, Growth Opportunities, Idiosyncratic Risk, Interest Rate, and Exchange Rate. The research includes causality research and this type of data is secondary data obtained from yahoo finance, SahamOk, Bank of Indonesia and Indonesia Stock Exchange. This study uses the ratio of changes every year to obtain the sample number is 139. This research use multiplier linier regression analysis method. The result of this research that ROA, EVA, MVA, Stock Liquidity, Growth Opportunities, and Interest Rate have no effect to Stock Returns. Meanwhile Idiosyncratic Risk has a significant positive effect on the Stock Returns and Exchange Rate have a significant negative effect on the Stock Returns. Then all independent variables are simultaneously had effect on Stock Returns. The adjusted R square value 0,114 which means that the movement of Stock Return influenced 11% by the variables on this study and 89% is explained by variables outside this research.

Keywords: exchange rate; idiosyncratic risk; stock returns.

PENDAHULUAN

Kegiatan penempatan dana pada lebih dari satu aset dengan rentang waktu tertentu dengan tujuan mencari serta mendapatkan keuntungan ataupun peningkatan nilai investasi awal disebut dengan investasi (Tandelilin, 2010:2). Ada dua bentuk investasi, yaitu investasi finansial dan investasi *asset riil* di mana investasi *asset riil* merupakan investasi yang digunakan untuk membeli barang-barang riil (nyata) seperti tanah, rumah, bangunan dan mesin, sedangkan investasi berbentuk finansial yaitu investasi di pasar uang dan modal (Halim, 2005).

Pasar uang ialah sarana pembiayaan jangka pendek yang biasanya berumur < 1 tahun, adapun instrumen keuangan yang diperjualbelikan pada pasar uang diantaranya surat berharga pasar uang, promes, sertifikat bank Indonesia, *call money*, deposito, *commercial paper*, dan sebagainya, sementara pasar modal adalah tempat jual-beli saham yang dilakukan oleh pihak kelebihan dengan kekurangan dana (Tandelilin, 2001:13).

Perusahaan yang ingin memperjualbelikan sahamnya di pasar modal harus melakukan *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu dan berstatus perusahaan *go public*, sedangkan syarat perusahaan yang berstatus *go public* harus mengungkapkan laporan keuangannya setiap tahun kepada *public* terutama investor (IDX, 2018). Pada tahun 2017 jumlah perusahaan tercatat di pasar modal BEI berjumlah 612 perusahaan, setiap tahun semakin banyak perusahaan yang mendaftar ke BEI untuk melakukan IPO, yakni penawaran saham perdana (IDX, 2018).

Aktivitas perusahaan mendapatkan dana dari investor pasar modal relatif meningkat, pada tahun 2011 sampai dengan 2014 jumlah perusahaan yang melakukan IPO setiap tahunnya relatif standar yaitu pada kisaran 20-30 saja, baru pada tahun 2015 dan 2016 jumlah perusahaan yang *baru* listing di BEI menurun yaitu hanya 14 perusahaan berturut-turut, sementara pada tahun 2017 dan 2018 perusahaan yang melakukan IPO setiap tahunnya lebih banyak daripada tahun-tahun sebelumnya yaitu 40 dan 55 perusahaan (IDX, 2018). Perusahaan

yang sudah *go public* akan berusaha untuk meningkatkan reputasi perusahaan, diantaranya adalah adanya peningkatan di pasar modal melalui penjualan saham agar pemegang saham juga mendapatkan pengembalian yang maksimal (Martono & Harjito, 2010).

Investor harus siap menghadapi segala risiko apabila melakukan kegiatan investasi, tidak terkecuali investasi saham. Penyertaan modal badan usaha maupun perseorangan di dalam sebuah perusahaan disebut sebagai saham. Penyertaan modal tersebut dapat dikatakan bahwasanya orang atau badan usaha tersebut ikut andil dalam memiliki perusahaan dan harus serta wajib untuk hadir dalam RUPS (IDX, 2018).

Potensi kerugian yang dialami oleh investor selama berinvestasi yaitu *capital loss* (Jogiyanto, 2016). Untuk menghindari kerugian tersebut investor dapat melihat nilai dari indeks saham yang merupakan sebuah indikator penggambaran mengenai pergerakan suatu harga saham dalam suatu waktu dan menunjukkan *trend* yang terjadi di pasar disebut indeks saham (IDX, 2018).

Pergerakan indeks saham sektoral dalam enam tahun terakhir (2012-2017) berfluktuatif, ada sektor perusahaan yang mengalami peningkatan indeks dan ada juga yang mengalami penurunan nilai indeks. Terdapat indeks yang naiknya tinggi yaitu sektor barang konsumsi, peningkatan dari 2012 hingga 2017 sebesar 1.295. Sementara peningkatan tertinggi kedua yaitu sektor *finance* sebesar 591 disusul *manufacture* sebesar 492. Untuk sektor lainnya peningkatannya tidak terlalu signifikan. Sedangkan indeks yang mengalami penurunan yaitu sektor agrikultur -447, disusul oleh sektor *mining* -270. Berikut ini merupakan grafik indeks perusahaan sektoral yang ada di BEI periode 2012-2017 (IDX, 2018).



Sumber: Idx.co.id (2019), data diolah.

Gambar 1. GRAFIK INDEKS SEKTORAL PERIODE 2012-2017

Berdasarkan gambar 1, pergerakan indeks saham sektoral berfluktuatif, ada yang mengalami peningkatan, penurunan, dan relatif mendatar. Pada tahun 2012 sektor agrikultur memiliki nilai indeks tertinggi diikuti oleh sektor *mining* dan barang konsumsi. Hingga pada tahun 2014 sektor agrikultur masih menjadi indeks tertinggi diikuti oleh sektor barang konsumsi yang kenaikannya sangat tinggi. Hal ini berbeda indeks sektor lain yang pada tahun 2014 relatif mendatar bahkan sektor *mining* justru menurun. Semua sektor mengalami penurunan nilai indeks dari tahun sebelumnya pada tahun 2015, sementara periode 2015 sampai 2017 pergerakan indeks relatif stabil dan sebagian besar sektor mengalami peningkatan (IDX, 2018).

Pada tahun 2012 sampai 2017 pergerakan indeks saham *consumer goods* mengalami peningkatan hampir dua kali lipat dan menjadi indeks saham sektoral yang nilai kenaikannya paling tinggi sebesar 1.295. Pada akhir tahun 2017 nilai indeks saham barang konsumsi menjadi yang paling tinggi (2.861) dan memiliki *range* yang cukup tinggi dengan indeks saham sektor lain (IDX, 2018).

Investor melakukan kegiatan investasi bertujuan mendapatkan *return* saham. Imbalan dana yang disertakan pada suatu perusahaan merupakan motivasi untuk mendapatkan *return* (Tandelilin, 2001:47). Hubungan antara risiko dan *return* berbanding lurus, semakin tinggi *return* saham berarti banyaknya pengeluaran uang investor untuk memiliki saham tersebut (Naomi, 2011).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, EVA, MVA, likuiditas saham, kesempatan bertumbuh perusahaan, *idiosyncratic risk*, suku bunga, serta kurs terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwasanya perusahaan ingin meyakinkan investor jika

perusahaan mempunyai reputasi baik dan berpandangan jika prospek perusahaan cerah untuk masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2014:184). Teori dari Spence (1973) ini menggambarkan bahwa informasi yang dimiliki oleh manajer perusahaan berbeda dengan investor, perbedaan informasi ini dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk menjaga nilai dan reputasi perusahaan di mata public, sedangkan investor hanya mendapatkan informasi yang dianggap baik bagi perusahaan, informasi mengenai kekurangan perusahaan tidak terlalu banyak dipublikasikan dengan tujuan menjaga nilai suatu perusahaan agar tetap baik (Brigham & Houston, 2014).

Perbedaan informasi yang didapatkan antara manajer dan investor menyebabkan *asymmetric information*. Kurangnya informasi yang benar menyebabkan investor tidak bisa memberikan harga yang tepat untuk perusahaan. Umumnya investor senang membeli saham perusahaan dengan laba banyak serta besar di setiap penutupan buku tahunnya. *Mindset* investor secara umum terpusat pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan berupa laba tersebut. Perusahaan yang sanggup dianggap perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan berkualitas (Brigham & Houston, 2014). Teori sinyal menjadi dasar untuk menjelaskan variabel ROA, EVA, MVA, Likuiditas Saham, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan, dan *Idiosyncratic Risk*.

Teori Klasik

Menurut teori klasik, teori penawaran permintaan akan tabungan disebut dengan suku bunga. Tingginya suku bunga semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung (Sukirno, 2013). Teori yang dikembangkan oleh Adam Smith, David Ricardo, dan Stuart Mill yang pada akhirnya dikembangkan Keynes (1936) ini menjelaskan bahwa suku bunga berbanding terbalik dengan dengan investasi, tingginya tingkat suku bunga maka menjadikan ketertarikan masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal melemah begitu pula sebaliknya. Dalam penelitian ini teori klasik digunakan dalam menjelaskan variabel suku bunga.

Random Walk Theory

Random walk theory adalah teori ekonomi yang dikemukakan oleh Maurice Kendall (1953) yang kemudian dikaitkan dengan pergerakan harga saham. Harga saham di waktu lampau tidak

dapat digunakan untuk peramalan pergerakan suatu harga saham di waktu yang akan datang. Hal ini dikarenakan pergerakan harga saham yang tidak dapat diprediksi atau acak (*random walk*) (Samsul, 2006). Peluang meningkat dan menurunnya harga saham yakni sama, tetapi mengenai jangka waktu seberapa panjang harga saham selalu mengalami peningkatan. Teori ini digunakan dalam menjelaskan variabel kurs.

Return Saham

Return saham dihitung menggunakan rumus *Cumulative Abnormal Return* (CAR) (1) yakni penjumlahan *return* yang tidak normal dengan rumus (Hartono, 2016: 663).

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t-3}^t RTN_{i,a} \dots\dots\dots (1)$$

Return On Asset (ROA)

ROA yakni rasio laba bersih pada total aset setelah bunga dan pajak (Brigham & Houston, 2014: 148), dengan rumus (2):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (2)$$

Economic Value Added (EVA)

Alat perkiraan laba ekonomi usaha tertentu dalam suatu tahun, namun berbeda dengan laba bersih akuntansi disebut dengan EVA. Dikarenakan laba bersih akuntansi tidak dikurangi oleh biaya ekuitas, tetapi dalam EVA biaya tersebut dikeluarkan (Brigham & Houston, 2014: 111). Rumus (3) EVA menurut (Brealey, 2008: 274) dapat dijelaskan sebagai berikut. Penjelasan rinci untuk menghitung EVA dapat dilihat di rumus (4), (5), (6), dan (7)

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges} \dots\dots\dots (3)$$

$$NOPAT = EAT + \text{Beban bunga} \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{Capital charges} = \text{Invested capital} \times WACC \dots (5)$$

$$\text{Invested capital} = \text{total assets} - \text{short term, non interest bearing liabilities} \dots\dots\dots (6)$$

$$WACC = \left\{ \frac{D}{V} \times r_d (1 - Tax) \right\} + \left(\frac{E}{V} \times r_e \right) \dots\dots (7)$$

Market Value Added (MVA)

(Brigham dan Houston, 2014:111) menjelaskan bahwasanya MVA merupakan perbedaan nilai pasar dan nilai buku dalam neraca. Perhitungan nilai pasar yakni dengan perkalian antara harga

saham dan jumlah saham beredar. MVA dirumuskan dengan (8):

$$MVA = \text{Nilai pasar saham} - \text{Nilai buku saham} \dots\dots\dots(8)$$

Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah kecepatan saham untuk dicairkan menjadi dana dan sebaliknya. Likuiditas saham dihitung menggunakan *spread* yang merupakan selisih harga *ask* dan *bid* dibagi *closing price* (Stoll, 1989). Rumus penghitungan (9) sebagai berikut.

$$spread = \frac{P_j - P_b}{P_t} \dots\dots\dots(9)$$

Kesempatan Bertumbuh Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dari periode sebelumnya (Fauzi & Suhadak, 2015). Kesempatan bertumbuh perusahaan dapat diukur dengan rasio *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA) sebagai berikut (10).

$$CAPBVA = \frac{\text{NilaiBukuAktetap}_t - \text{NilaiBukuAktetap}_{t-1}}{\text{TotalAsset}} \dots\dots\dots(10)$$

Idiosyncratic Risk

Idiosyncratic risk adalah risiko spesifik tentang perusahaan yang dihitung sebagai berikut (11).

$$R_{i,t} = a_{i,t} + b_{i,t} \cdot (R_{m,t} - R_{f,t}) + e_{i,t} \dots\dots\dots(11)$$

Volatilitas dari *Idiosyncratic Risk* didapatkan melalui standar deviasi residualnya *idiosyncratic risk*. Perhitungan *Idiosyncratic risk volatility* (IVOL) (12) ialah sebagai berikut (Bali & Cakiki, 2006).

$$IVOL_{i,t} = \sqrt{\text{Var}_{(\varepsilon,t)}} \dots\dots\dots(12)$$

Suku Bunga

Harga dari penggunaan dana investasi ialah suku bunga (Boediono, 2014:76). Suku bunga dapat diukur dengan rumus (13) sebagai berikut (Nasir & Mirza, 2011).

$$SBI = \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}} \dots\dots\dots(13)$$

Kurs

Kurs ialah harga relative suatu mata uang pada mata uang negara lainnya (Ekananda, 2014: 168), dengan rumus (14) sebagai berikut.

$$Kurs\ tengah = \frac{kurs\ jual + kurs\ beli}{2} \dots\dots\dots(14)$$

Hipotesis

- H1: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H2: *Market Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H3: *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H4: Likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H5: Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H6: *Idiosyncratic Risk* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H7: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017
- H8: Kurs berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian kausalitas digunakan di dalam penelitian ini, yakni salah satu rancangan penelitian konklusif bertujuan memahami bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen pada fenomena tertentu (Malhotra, 2009:105). Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas dengan tujuan mencari data bukti bagaimana variabel independen (ROA, EVA, MVA, Likuiditas Saham, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan, *Idiosyncratic Risk*, Suku Bunga, dan Kurs) memengaruhi variabel dependen (*Return Saham*).

Jenis data kuantitatif dengan sumber data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di www.sahamOk.com, www.idx.co.id serta yahoofinance.com. Perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI dengan tahun periode 2012 sampai 2017 merupakan populasi penelitian. Sedangkan sampel penelitian yakni perusahaan sektor *consumer goods* yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dari periode 2012-2017 dan tidak pernah mengalami *relisting* atau *delisting* dari periode 2012-2017, sehingga didapatkan sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan sektor *consumer goods* yang memenuhi kriteria penelitian yang selanjutnya dikalikan dengan 6 periode pengamatan (2012-2017) sehingga didapatkan 144 pengamatan.

Tabel 1.
DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL
PENELITIAN

No	Kode	No	Kode
1	CEKA	13	TSCP
2	KAEF	14	DVLA
3	MBTO	15	TCID
4	ICBP	16	MLBI
5	STTP	17	GGRM
6	DLTA	18	PYFA
7	ROTI	19	LMPI
8	KLBF	20	RMBA
9	MRAT	21	ADES
10	INDF	22	MYOR
11	ULTJ	23	HMSP
12	MERK	24	KICI

Sumber: idx.co.id (2019), data diolah.

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model analisis regresi berganda terikat dengan sejumlah asumsi dan harus memenuhi asumsi klasik yaitu harus lolos uji linieritas, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Teknik Analisis Data

Metode statistik yang dipakai dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Program For Social Science* (SPSS). Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh mikro dan makroekonomi terhadap *return* saham. Uji hipotesis t dan f juga turut digunakan dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji *kolmogorov smirnov* dalam uji normalitas digunakan dalam penelitian dan didapatkan nilai *test statistic* sebesar 0.0506 dengan sig 0.200, artinya residual berdistribusi normal. Uji multikolinieritas didapat nilai VIF dan *tolerance* < 10 dan > 0.1, hasil ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas. Uji *white* digunakan untuk memperkuat hasil grafik *scatterplots* dalam heteroskedastisitas, didapat nilai c^2 hitung sebesar 42 yaitu dengan mengalikan jumlah n dengan $R^2 = 139 \times 0.302$, sedangkan nilai dari c^2 tabel dengan signifikansi 0.05 dan residual 121 diperoleh nilai 147.674 sehingga hasil ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji auto korelasi didapat nilai tes .01564 dengan probabilitas.799 signifikan pada 0.05 yang berarti bahwa hipotesis 0 diterima atau tidak terjadi gejala autokorelasi. Serta uji linieritas menghasilkan output R^2 sebesar .069 dengan n = 139, maka nilai c^2 hitung adalah 9.51 (139×0.69), sedangkan nilai c^2 tabel dengan df 130 dan signifikansi 0.05 sebesar 157.610. Dari perbandingan antara c^2 hitung dengan c^2 tabel lebih besar c^2 tabel sehingga dapat dipastikan model yang benar adalah linier.

Tabel 2.
HASIL ANALISIS REGRESI LINIER
BERGANDA

Model	B	Std Error	t	Sig.
1	.702	.239	2.934	.004
(Constant)	.161	.260	.618	.537
ROA	-4.611E-15	.000	-.216	.829
EVA	7.543E-19	.000	.001	.999
MVA	-.104	.074	-1.416	.159
LS	-.114	.137	-.833	.406
KBP	10.162	2.801	3.628	.000
IR	.090	.122	.735	.464
SB	-5.758E-5	.000	-3.148	.002
KURS				

Sumber: Output SPSS (2019), data diolah.

Sig. 0,002 uji F < tingkat signifikansi 5% sehingga ROA, EVA, MVA, likuiditas saham, kesempatan bertumbuh perusahaan, *idiosyncratic risk*, suku bunga serta kurs memengaruhi *return* saham secara simultan. Hasil uji t menjelaskan bahwasanya variabel dengan sig < 0.05 berpengaruh terhadap *Return* Saham, yakni variabel *Idiosyncratic Risk* dan

Kurs. Model persamaan regresi penelitian ini yakni sebagai berikut.

$$Y = 0,702 + 10,162 - 5,758E-5 + e.....(15)$$

Hasil Koefisien Determinasi

Didapat *Adjusted R Square* 0,114 artinya bahwa variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen sebesar 11%, sedangkan 89% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian seperti inflasi dan *size* (Sudarsono & Sudiyanto, 2016), DER, PER dan CR (Parwati & Sudiarta, 2016) serta ROE dan EPS (Hidajat, 2018).

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan ROA tidak memengaruhi *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Tentunya bertentangan terhadap teori sinyal di mana teori ini berpendapat bahwa dengan dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan setiap tahunnya tentu membuat investor tertarik menanam saham pada perusahaan terkait. Dalam berinvestasi trader dan investor tidak selalu mengharapkan *capital gain* yang besar, ada pula tipe investor yang lebih menyukai pembagian deviden tetap, di mana dalam IDXHD20 yang merupakan indeks perusahaan yang membagikan deviden tetap dalam jumlah besar dalam 3 tahun terakhir terdapat 3 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu GGRM, HMSP dan INDF.

Hasil penelitian didukung oleh data dari perusahaan KAEF di mana tahun 2015 ROA perusahaan 0,0581 sedangkan CAR perusahaan -0,2995, sedangkan pada tahun berikutnya nilai ROA relatif sama yaitu 0,0534 akan tetapi CAR perusahaan sebesar 1,2179. Pada akhir periode pengamatan (tahun 2017) nilai ROA perusahaan relatif sama dengan dua tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,0531, tetapi jumlah CAR perusahaan turun kembali dengan nilai -0,0807. Hasil penelitian sejalan dengan Farida & Darmawan (2017) yang menemukan hasil bahwa ROA tidak memengaruhi *return* saham karena ROA tidak digunakan oleh investor sebagai penentuan pembelian saham.

Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan EVA tidak memengaruhi *return* saham perusahaan sektor

consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Tentunya bertentangan dengan teori sinyal, bahwasanya investor tidak menggunakan laporan keuangan untuk mendapatkan nilai EVA. Hal ini dapat terjadi karena perhitungan EVA sendiri begitu rumit sehingga tidak dipakai investor dalam menentukan pembelian saham. Hasil penelitian dapat digambarkan oleh data perusahaan dari CEKA di mana dalam periode 2012 sampai 2017 nilai CAR selalu positif, tapi tidak dengan EVA di mana pada saat tahun 2012, 2013 dan 2015 bernilai negatif, sementara pada 2014, 2016, dan 2017 bernilai positif. Contoh lain menggambarkan bahwasanya EVA tidak memengaruhi *return* saham yaitu perusahaan MRAT di mana nilai EVA dari periode 2012 hingga 2017 bervariasi ada yang positif dan juga yang negatif tetapi tidak dapat mempengaruhi nilai CAR yang mana pada periode yang sama selalu negatif. Hasil penelitian sejalan dengan Kusuma & Topowijoyo (2016) di mana EVA tidak memengaruhi *return* saham dikarenakan bagus tidaknya nilai EVA tidak memberikan peningkatan ataupun pendorong performa saham di pasar modal.

Pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan MVA tidak memengaruhi *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Dikarenakan selama periode penelitian yakni tahun 2012 sampai 2017 di mana terdapat 139 data penelitian terdapat 50 data variabel MVA yang bernilai negatif, oleh sebab itu investor tidak menggunakan alat perhitungan ini sebagai keputusan untuk berinvestasi. Terdapat perusahaan-perusahaan yang nilai dari MVA adalah negatif tetapi nilai dari *return* saham positif seperti perusahaan CEKA tahun 2012-2017 nilai MVA perusahaan tersebut selalu negatif tetapi tidak dengan nilai dari *return* saham yang selalu positif. Hal yang sama dialami oleh perusahaan LMPI dan KICI di mana selama periode pengamatan nilai dari MVA selalu negatif tetapi tidak dengan nilai *return* sahamnya. Hal ini juga terjadi pada perusahaan besar seperti MYOR pada tahun 2012 dan 2013 di mana nilai MVA yang negatif tidak sama dengan nilai dari *return* saham yang positif.

Sehingga nilai MVA perusahaan yang positif atau negatif tidak secara langsung dapat mempengaruhi return saham suatu perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan Kartini (2011) yaitu MVA tidak memengaruhi *return* saham. Dikarenakan harga saham sebagian besar perusahaan akan mengalami peningkatan disaat bursa saham juga meningkat. Sehingga *return* saham positif tidak mungkin seluruhnya merupakan akibat dari kinerja perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas saham tidak memengaruhi *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

Terjadi karena investor saham perusahaan sektor *consumer goods* merupakan investor jangka panjang. Ditunjukkan oleh volume transaksi perusahaan pada sektor *consumer goods* tahun 2015 dan 2016 selalu berada pada urutan terbawah yang berarti sangat jarang diperjualbelikan. Pada 2015 *volume* transaksi perdagangan perusahaan sektor *consumer goods* sebesar 85.019.136 di mana nilai ini jika dibandingkan dengan sektor lain sangat kecil begitu pula dengan tahun 2016 sektor *consumer goods* masih menjadi sektor perusahaan dengan volume transaksi perdagangan terendah dengan nilai volume 262.328.341.

Hal ini menunjukkan bahwa investor di sektor *consumer goods* merupakan tipe investor jangka panjang karena volume transaksi perdagangan sektor ini paling rendah dibandingkan sektor yang lain (Margareta & Diantini, 2015), oleh sebab itu investor yang berinvestasi secara jangka panjang tidak memperdulikan seberapa likuid saham tersebut untuk diperjualbelikan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada *return* saham. Hasil sejalan dengan Muslih (2018) yang membuktikan likuiditas saham tidak memberikan pengaruh pada *return* saham. Saham yang berjenis likuid tidak bisa memberikan tingkat pengembalian yang tinggi jika saham perusahaan jika tidak terus aktif diperdagangkan di bursa saham.

Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan tidak memengaruhi

return saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

Berdasarkan data publikasi dari idx tahun 2017, dari total 557 perusahaan terdapat 5 perusahaan sektor *consumer goods* yang masuk kategori 15 *biggest market capitalization*, di mana HMSP berada pada nomor 1 sebagai perusahaan dengan *biggest capitalization market* terbesar. Perusahaan *consumer goods* lainnya yang masuk kategori ini adalah GGRM, ICBP, KLBF dan INDF. Investor mungkin tidak akan memperdulikan berapa nilai dari rasio CAPBVA yang menjadi proksi variabel kesempatan bertumbuh perusahaan dan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan besar yang sudah lama beroperasi dan terkenal di Indonesia sehingga perhitungan dari rasio ini tidak dipakai untuk menentukan pembelian saham.

Hasil sejalan dengan Fidhayanti & Dewi(2012) bahwasanya kesempatan bertumbuh perusahaan tidak memengaruhi secara signifikan *return* saham. Dikarenakan adanya dugaan bahwa aktiva tetap perusahaan bukanlah faktor penentu adanya peningkatan kesempatan bertumbuhnya perusahaan karena belum tentu aktiva tetap meningkat maka kesempatan bertumbuh perusahaan juga meningkat. Hal lainnya yakni adanya dugaan bahwa meskipun aktiva tetap mengalami penurunan pada periode tersebut tetapi kesempatan bertumbuh perusahaan tetap ada dikarenakan adanya pengaruh faktor-faktor lain.

Pengaruh Idiosyncratic Risk terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan *idiosyncratic risk* memengaruhi secara positif *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

Menurut (Weston & Copeland, 1995) terdapat tiga jenis investor yaitu investor yang menghindari risiko (*risk averter*), investor bersifat serta bersikap netral akan adanya risiko (*risk neutral*) dan investor justru menyenangi risiko (*risk seeker*).

Berdasarkan data dari www.idx.com volume transaksi sektor *consumer goods* pada 2015 dan 2016 selalu berada pada urutan terendah dibandingkan dengan 10 sektor lain yaitu 85.019.136 dan 262.328.34, tetapi pada tahun 2017 volume transaksi sektor ini meningkat

signifikan menjadi 4.265.547.852 dan berada pada urutan 3 teratas dengan volume transaksi tertinggi. Hal ini menunjukkan berkumpulnya investor *risk seeker* dengan keyakinan *high risk high return*. Pada umumnya saat harga saham tinggi investor akan menjual sahamnya untuk memperoleh *capital gain* yang tinggi, namun yang terjadi investor justru berebut untuk membeli serta memiliki saham sektor perusahaan *consumer goods*, hal ini menunjukkan semakin tinggi risiko saham dapat berpengaruh positif pada *return* saham.

Hasil penelitian didukung data perusahaan KAEF di mana tahun 2012 baik idiosyncratic volatility (ivol) maupun *return* saham bernilai positif, pada tahun berikutnya ivol mengalami penurunan yaitu 0,0078 dan *return* saham juga ikut menurun yaitu -0,1034. Tahun 2014 ivol meningkat daripada tahun 2013 yakni 0,0085 yang mengakibatkan *return* saham juga meningkat menjadi positif sebesar 0,7708. Tetapi pada tahun 2015 nilai ivol menurun menjadi 0,006 akibatnya *return* saham juga menurun menjadi -0,2995. Tahun 2016 meningkat daripada tahun 2015 yakni 0,0193 begitu pula dengan nilai *return* saham meningkat sebesar 1,279. Contoh lain yang menggambarkan hasil penelitian ini adalah perusahaan LMPI di mana pada 2012 ivol perusahaan adalah 0,0246 dengan *return* saham 0,2973, sedangkan pada tahun berikutnya nilai ivol mengalami penurunan sebesar 0,0231 begitu pula dengan nilai *return* yang menurun menjadi 0,1297. Penurunan nilai ivol tahun 2014 sebesar 0,0093 berakibat pada penurunan nilai *return* -0,3602. Tahun 2015 hingga 2016 baik ivol maupun *return* saham mengalami peningkatan, sedangkan pada tahun 2017 penurunan nilai ivol 0,0218 sejalan dengan turunnya *return* 0,1773. Hasil penelitian sejalan dengan (Naomi, 2011) yang membuktikan jika hubungan risiko idiosinkratik terhadap *return* saham positif karena sebagian investor meyakini konsep *high risk high return*. Apabila investor menginginkan adanya keuntungan yang tinggi tentunya harus siap menghadapi risiko yang tinggi pula.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan suku bunga tidak memengaruhi *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode

2012-2017. Tentunya bertentangan pada teori klasik, di mana adanya hubungan berbanding terbalik antara suku bunga dan *return* saham. Hal ini dikarenakan selama periode penelitian perubahan suku bunga tidak terlalu besar di mana pada tahun 2012 sampai 2017 nilai *BI rate* berturut-turut 5,75%, 7,50%, 7,75%, 7,50%, 6,50% dan 4,25%.

Jumlah *single investor identification* setiap tahunnya selalu meningkat, berdasarkan data dari www.ksei.com dari tahun 2012-2017 jumlah SID berturut-turut 281.256, 320.506, 364.465, 434.107, 894.116, 1.122.668. Hal ini menunjukkan minat investor pasar modal selalu meningkat setiap tahunnya tidak terpengaruh oleh nilai dari suku bunga bank. Begitu pula dengan jumlah IHSG periode 2012-2017 relatif meningkat setiap tahunnya yang semakin memperkuat data bahwa suku bunga tidak memengaruhi investor pada pasar modal.

Hasil penelitian sejalan dengan (Farida & Darmawan, 2017) di mana investor tidak terlalu tertarik dengan perubahan suku bunga dari dunia perbankan apalagi bagi investor yang sudah lama menikmati hasil berinvestasi di pasar modal. Jadi, investasi di pasar uang tidak akan dipengaruhi secara langsung oleh nilai suku bunga.

Pengaruh Kurs terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan kurs memengaruhi *return* saham secara negative perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Tentunya bertentangan dengan random walk theory di mana dalam teori tersebut menyatakan secara jangka panjang hubungan kurs dan *return* saham berpengaruh positif. Kurs rupiah relatif terus melemah dari tahun 2012 sampai 2017. Kurs di Indonesia menganut sistem mengambang terkendali artinya pemerintah dapat melakukan intervensi melalui kebijakannya untuk mengatur arah kurs. Kurs rupiah yang mengalami pelemahan tidak selalu menjadi indikator negatif bagi suatu perekonomian, karena dengan melemahnya nilai kurs maka ini menjadi keuntungan bagi perusahaan yang export oriented di mana didalamnya terdapat banyak perusahaan sektor konsumsi. Sebagian besar perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan eksportir seperti INDF, ICBP, MYOR, GGRM, HMSP, MRAT dan

perusahaan besar lainnya yang ada di sektor ini. Hal tersebut menjadi keuntungan karena ekspor ke luar negeri dibayar dengan menggunakan US Dollar saat mengkonversikan dollar ke rupiah akan menjadi lebih banyak, sehingga pendapatan perusahaan juga akan semakin besar, dengan semakin meningkatnya pendapatan perusahaan tentunya investor akan tertarik untuk melakukan kegiatan pembelian saham perusahaan bersangkutan dan berdampak dengan meningkatnya return saham. Hal tersebut menunjukkan hubungan kurs dengan return saham berbanding terbalik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Laichena & Obwogi (2015) yaitu kurs memengaruhi secara negatif *return* saham, di mana saat US Dollar mengalami apresiasi berdampak menurunnya indeks harga saham dalam negeri, dan sebaliknya saat kurs US Dollar mengalami depresiasi maka bursa saham dalam negeri relatif naik.

KESIMPULAN

ROA, EVA, MVA, likuiditas saham, kesempatan bertumbuh perusahaan, serta suku bunga tidak memengaruhi *return* saham, sementara *idiosyncratic risk* memengaruhi secara positif *return* saham, sedangkan kurs memengaruhi secara negatif *return* saham. Perusahaan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan risiko unik perusahaan (*idiosyncratic risk*) dan kurs untuk meningkatkan kinerja perusahaan, serta investor diharapkan dalam mengambil keputusan berinvestasi menggunakan penelitian ini sebagai acuannya dengan mempertimbangkan risiko idiosinkratik dan kurs yang memengaruhi *return* saham. Keterbatasan penelitian ini ialah mengenai nilai *Adjusted R Square* hanya 11% saja, selain itu penggunaan variabel independen hanya dua variabel memengaruhi variabel dependen, yaitu *idiosyncratic risk* dan kurs. Oleh sebab itu, dapat dilakukan penelitian serupa mengenai faktor pengaruh *return* saham dengan variabel yang berbeda seperti inflasi, *size*, DER, CR, PER, ROE, dan EPS.

DAFTAR PUSTAKA

Bali, & Cakiki. (2006). *Idiosyncratic Volatility and Cross-Section of Expected Returns*. New York: Working Papers.

Boediono. (2014). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE.

Brealey. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Lima*. Jakarta: Erlangga.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, & Houston. (n.d.). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, & Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. (D. Suharto, Ed.) (Kedelapan). Jakarta: Erlangga.

Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.

Farida, M., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(1), 49–57.

Fidhayatin, S. K., & Dewi, N. H. U. (2012). Analisis nilai perusahaan, kinerja perusahaan dan kesempatan bertumbuh perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *The Indonesian Accounting Review*, 2(2), 203–214.

Halim, A. (2005). *Analisis Investasi* (Edisi Ke-2). Jakarta: Salemba Empat.

Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, XXIII(01), 62–75.

IDX. (2018a). Go Public. Retrieved November 12, 2018, from <https://gopublic.idx.co.id/>

IDX. (2018b). Produk/Indeks. Retrieved

- November 12, 2018, from <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- IDX. (2018c). Ringkasan Saham. Retrieved November 12, 2018, from <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/>
- IDX. (2018d). saham. Retrieved November 12, 2018, from <http://www.idx.co.id/produk/saham/>
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kartini. (2011). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 2(2), 158–168.
- Kusuma, & Topowijoyo. (2016). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3), 65–72.
- Laichena, K. E., & Obwogi, T. N. (2015). Effects of Macroeconomic Variables on Stock Returns in The East African Community Stock Exchange Market. *International Journal of Education and Research*, 3(10), 304–320.
- Malhotra. (2009). *Riset Pemasaran (Keempat)*. Jakarta: PT Indeks.
- Margareta, & Diantini. (2015). Variabel-variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(1), 57–64.
- Martono, & Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan (edisi 3)*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Muslih. (2018). Pengaruh Likuiditas Saham Dan Risiko Sistematis Plastik Dan Kemasan Yang Go Public Di Bursa Efek. *The National Management and Business*, 36–45.
- Naomi, P. (2011). Risiko idiosinkratik dan imbal hasil saham pada bursa saham indonesia. *Finance and Banking Journal*, 13(2), 128–138.
- Nasir, & Mirza. (2011). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EKonomi*, 19(4).
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiartha, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 385–413.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Stoll. (1989). Infering The Component f Bid Ask Spread : Theory and Empirical Test. *The Journal of Finance*, 44(1), 115–134.
- Sudarsono, & Sudiyanto. (2016). 6, – 51. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 2(1), 30–51.
- Suhadak, & Fauzi, M. N. (2015). Pengaruh Kebijakan Deviden dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Modal dan Struktur dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 24(1), 1–10.
- Sukirno, S. (2013). *Makroekonomi Teori Pengantar (Edisi ketiga)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin. (2010a). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Pertama)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010b). *Portofolio dan Investasi (Pertama, p. 2)*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Weston, & Copeland. (1995). *Manajemen*

Fadli Imamuddin & Nadia Asandimitra. Faktor Pengaruh *Return* Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017

Keuangan (edisi 8) jilid 1. Jakarta: Gelora
Aksara Pratama.