

Analisis Pengaruh current ratio, return on equity, earnings per share, net profit margin, cash flow from operation to debt, inflasi, suku bunga Bank Indonesia terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada

Perusahaan Consumer Goods

Monang Juanda Tua Sihombing

Komputerisasi Akuntansi

Universitas Imelda Medan

juanda_hs18@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating secara simultan dan parsial pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini sebanyak 155 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI. Sampel yang dipilih dengan menggunakan metode sampling jenuh berjumlah 31 perusahaan. Data diolah dengan metode uji statistik regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian ini membuktikan hipotesis pertama bahwa variabel *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Secara parsial variabel inflasi dan suku bunga Bank Indonesia yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin* dan *cash flow from operation to debt* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada hasil penelitian untuk hipotesis kedua, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, kebijakan dividen dan *return* saham.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang berorientasi pada laba/profit (*profit oriented*) dengan menjual barang dan/atau jasa kepada masyarakat. Apabila didasarkan atas kegiatan utama yang dijalankan, secara umum jenis perusahaan terbagi ke dalam tiga kategori, yaitu perusahaan jasa, perusahaan dagang, dan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah sendiri bahan baku menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi kedalam tiga jenis, yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri.

Sektor *consumer goods* merupakan sektor paling dominan dalam perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan industri barang konsumsi memiliki tingkat pertumbuhan yang paling tinggi dibandingkan sektor-sektor industri manufaktur lainnya. Tingkat kinerja

perusahaan *consumer goods* 10 tahun terakhir dapat dilihat dibawah ini :



Gambar Kinerja Indeks Sektor Consumer Goods 10 Tahun Terakhir

sumber : www.seputarforex.com

Sebagai contoh kasus, cobaan berat dunia pasar modal pada 2015 membuat Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) melorot sekitar 12,39 persen sejak 2 Januari 2015. Anjloknya IHSG ini disebabkan oleh melemahnya perekonomian global dan nasional. Nilai tukar rupiah pada pertengahan tahun menembus angka

terendahnya sejak krisis moneter 1998 pada level Rp14.728 per dolar Amerika Serikat. Anjloknya nilai tukar rupiah ini diakibatkan oleh beberapa peristiwa, termasuk di antaranya molornya kenaikan suku bunga bank sentral Amerika oleh The Federal Reserve.

LANDASAN TEORI

Current Ratio (CR)

Current ratio menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Return on Equity (ROE)

Return on equity merupakan rasio profitabilitas atau yang lebih dikenal dengan rentabilitas modal sendiri, yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba ditahan dan cadangan lain yang dikumpulkan perusahaan. *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Earnings per Share (EPS)

Earnings per share adalah hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. *Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

Net Profit Margin (NPM)

Selain sebagai bagian dari rasio profitabilitas perusahaan, *net profit margin* juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. *Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih.

Cash Flow from Operation to Debt (CFOD)

Cash flow from operation to debt adalah rasio untuk mengukur arus kas dari aktivitas operasi dalam hubungannya dengan hutang. Ini berarti rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan kas yang diterima perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan.

Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus (Putong dan Andjaswati, 2008). Tingkat inflasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi Indonesia yang diperoleh dari Bank Indonesia.

Suku Bunga Bank Indonesia

Tingkat suku bunga yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan rata-rata tingkat suku bunga *BI rate* yang diperoleh dari Bank Indonesia.

Kebijakan dividen (*dividend policy*)

merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausalitas yang berguna untuk menganalisis pengaruh antarsatu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh fakta dan fenomena serta mencari keterangan-keterangan secara

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan sampling jenuh karena jumlah populasinya sedikit (terbatas) sehingga tidak memungkinkan untuk menggunakan sampel. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan, tetapi yang hanya menerbitkan laporan tahunan selama 6 tahun berturut-turut hanya sebanyak 31 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

METODE ANALISIS DATA

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda, model regresi linear *multivariat* (berganda) moderating dengan

uji residual. Data diolah dengan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS).

Statistik Deskriptif

Statistik ini digunakan untuk memberikan gambaran umum untuk profil dari sampel. Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata, deviasi standar, minimum dan maksimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Cara untuk menguji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji Kolmogorov-Smirnov untuk menentukan normalitas distribusi residual. Jika sig atau p-value > 0,05 maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2005).

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kolerasi sempurna (100%) diantara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Autokolerasi

Autokolerasi adalah kolerasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul masa observasi yang menggunakan data *time series* (Algifari, 2000). Uji autokolerasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pangamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier. Analisis regresi bermanfaat terutama untuk tujuan peramalan (*estimation*), yaitu bagaimana

variabel independen digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen. Analisis regresi juga dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, regresi juga digunakan untuk membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan.

Uji F (F-Test)

Uji ini merupakan pengujian terhadap signifikansi model secara simultan atau bersama-sama, yaitu melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji t (t-Test)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat

Variabel Moderating

Menurut Ghozali (2013), ada tiga metode yang digunakan untuk melakukan uji regresi dengan variabel moderasi yaitu uji interaksi, uji nilai selisih mutlak absolut dan uji residual. Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun uji nilai

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik memberikan gambaran tentang data seperti nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), rata-rata (mean), dan standar deviasi dari varians data yang diteliti baik itu variabel dependen, variabel independen maupun variabel moderating.

Tabel Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	155	-99,86	287,50	16,0133	59,89645
Current Ratio	155	51,39	1174,29	273,2095	196,30677
Return on Equity	155	-118,17	163,13	21,6050	39,47735
Earnings per Share	155	-15615,25	55761,33	2247,622	7195,24885
Net Profit Margin	155	-15,73	43,16	8,8170	9,33463
Cash Flow from Operation to Debt	155	-38,16	276,63	41,6525	56,05780
Inflasi	155	4,28	6,97	5,6960	,95751
Suku Bunga Indonesia	155	5,77	7,53	6,4560	,60463
Valid N (listwise)	155				

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel Hasil Pengujian Normalitas

Trimming

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

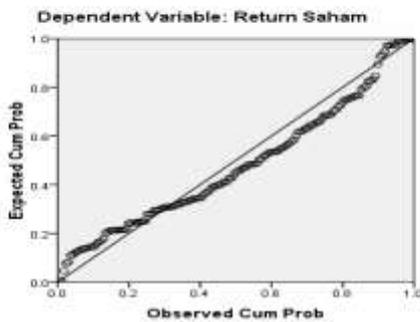
N		153
Normal Mean		.0000000
Parameters ^a	Std. Deviation	39.77140693
Most Extreme	Absolute	.083
Differences	Positive	.083
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		1.022
Asymp. Sig. (2-tailed)		.248

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Dari tabel 3.2 diatas dapat dilihat nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2 – tailed)) adalah sebesar 0,248 > 0,05. Hal ini menyatakan bahwa data berdistribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar Uji Normalitas Data

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Pada gambar 3.1. terlihat bahwa titik-titik menyebar mendekati garis diagonal. Dengan demikian berdasarkan grafik *Normal Probability Plot* dan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas diketahui bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1. (Constant)	148.485	37.140		3.998	.000		
Current Ratio	-.613	.020	-.062	-.664	.508	.701	1.427
Return on Equity	.114	.104	.107	1.097	.274	.640	1.563
Earnings per Share	.606	.001	-.069	-.567	.571	.413	2.421
Net Profit Margin	-.173	.762	-.038	-.228	.820	.214	4.673
Cash Flow from Operation to Debt	.097	.105	.128	.939	.349	.323	3.094
Inflasi	10.849	4.591	.244	2.363	.019	.566	1.768
Suku Bunga Bank	-30.557	7.295	-.436	-4.189	.000	.558	1.793

a. Dependent Variable: Return Saham
Sumber: Hasil Penelitian,(data diolah)

Pada tabel 3.3. menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen artinya tidak terjadi multikolinearitas. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika mempunyai nilai Tolerance lebih besar sama dengan 0,1 dan nilai VIF lebih kecil sama dengan 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai Tolerance lebih besar sama dengan 0,1 dan nilai VIF lebih kecil sama dengan 10 dengan demikian tidak terjadi gejala multikolinearitas pada variabel independen yang diteliti.

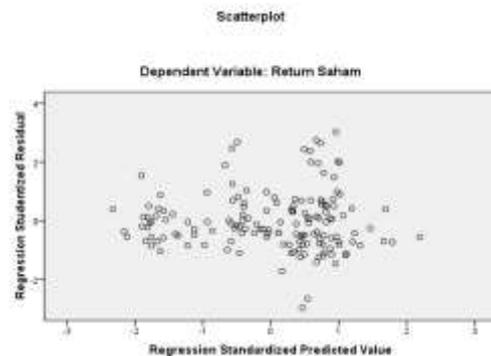
Tabel Hasil Pengujian Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351 ^a	.123	.081	40.72009	1.688

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Dari tabel diatas nilai Durbin-Watson sebesar 1,688 diantara nilai -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam variabel penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Berdasarkan Gambar 3.2 grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji F

**Tabel Hasil Uji F
ANOVA^b**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	33770.212	7	4824.316	2.909	.007
Residual	240428.251	145	1658.126		
Total	274198.463	152			

Adapun interpretasi dari persamaan regresi linier berganda di atas adalah sebagai berikut:

a. Konstanta

Berdasarkan tabel dan persamaan diatas dapat diketahui konstanta (α) bernilai 148,485 artinya jika tidak ada pengaruh variabel *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia sama dengan nol maka *return* saham akan tetap sebesar

28,353 pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2015.

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Penelitian (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai signifikan $0,007 < 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($2,909 > 2,073$) sehingga dapat dikatakan secara simultan *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji t

**Tabel Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	148.485	37.140		3.998	.000
Current Ratio	-.013	.020	-.062	-.664	.508
Return on Equity	.114	.104	.107	1.097	.274
Earnings per Share	.000	.001	-.069	-.567	.571
Net Profit Margin	-.173	.762	-.038	-.228	.820
Cash Flow from Operation to Debt	.097	.103	.128	.939	.349
Inflasi	10.849	4.591	.244	2.363	.019
Suku Bunga Bank	-30.557	7.295	-.436	-4.189	.000

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan seperti pada tabel 5.7 maka diperoleh persamaan berikut ini:

$$Y = 148,485 - 0,013 CR + 0,114 ROE + 0,000 EPS - 0,173 NPM + 0,097 CFOD + 10,849 IF - 30,557 SBI$$

b. *Current Ratio* (X_1)

Variabel *current ratio* (X_1) bernilai -0,013 artinya setiap kenaikan variabel *current ratio* sebesar 1, maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 0,013 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel *current ratio* sebesar 0,508 atau 50,8 % $> \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,664 < 1,976$) maka H_0 diterima dimana, *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. *Return on Equity* (X_2)

Variabel *Return on equity* (X_2) bernilai 0,114 artinya setiap kenaikan *return on equity* sebesar 1, maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,114 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel *return on equity* sebesar 0,274 atau 27,4 % $> \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,097 < 1,976$) maka H_0 diterima, dimana *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

d. *Earnings per Share* (X_3)

Variabel *earnings per share* (X_3) bernilai 0,000, artinya setiap kenaikan variabel *earnings per share* sebesar 1, maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel *earnings per share* sebesar 0,571 atau 57,1 % $> \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,567 < 1,976$) maka H_0 diterima dimana, *earnings per share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

e. *Net Profit Margin* (X_4)

Variabel *net profit margin* (X_4) bernilai -0,173, artinya setiap kenaikan

variabel *net profit margin* sebesar 1, maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 0,173 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel *net profit margin* sebesar 0,82 atau $82\% < \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,228 < 1,976$) maka H_0 diterima dimana, *net profit margin* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

f. *Cash Flow from Operation to Debt* (X_5)

Variabel *cash flow from operation to debt* (X_5) bernilai 0,097, artinya setiap kenaikan variabel *cash flow from operation to debt* sebesar 1, maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0,097 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel *cash flow from operation to debt* sebesar 0,349 atau $34,9\% > \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,939 < 1,976$) maka H_0 diterima dimana, *cash flow from operation to debt* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

g. Inflasi (X_6)

Variabel inflasi (X_6) bernilai 10,849, artinya setiap kenaikan variabel inflasi sebesar 1, maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 10,849 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel inflasi sebesar 0,019 atau $1,9\% > \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,363 > 1,976$) maka H_a diterima dimana inflasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

h. Suku Bunga Bank Indonesia (X_7)

Variabel suku bunga Bank Indonesia (X_7) bernilai -30,557, artinya setiap kenaikan variabel suku bunga Bank Indonesia sebesar 1, maka akan terjadi penurunan *return* saham sebesar 30,557 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Signifikansi variabel suku bunga Bank Indonesia sebesar 0,000 atau $0\% < \alpha = 5\%$, dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,189 > 1,976$) maka H_a diterima dimana, suku bunga Bank Indonesia secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.351 ^a	.123	.081	40.72009

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga Bank, Earnings per Share, Current Ratio, Return on Equity, Inflasi, Cash Flow from Operation to Debt, Net Profit Margin

b. Dependent Variable: Return Saham
Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Dari hasil uji dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* adalah 0,081. Hal ini berarti 8,1 % variasi atau perubahan dalam *return* saham dapat dijelaskan oleh *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia, sedangkan sisanya 91,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan. *Standar Error of Estimate* (SEE) adalah 40,72, dimana semakin kecil *Standar Error of Estimate* akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Regresi Variabel Moderating

Tabel Uji Residual (*Dividend Payout Ratio*)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	49.090	21.929			1.891	.061
	Current Ratio	-.005	.014	-.029		-.366	.715
	Return on Equity	.216	.075	.207		3.254	.001
	Earnings per Share	.000	.000	-.163		-1.593	.114
	Net Profit Margin	1.116	.512	.303		2.134	.035
	Cash Flow from Operation to Debt	.169	.072	.270		2.337	.021
	Inflasi	.814	1.206	.021		.260	.795
	Suku Bunga Bank	-7.014	5.099	-.121		-1.378	.171

Sumber : Hasil Penelitian,(data diolah)

Tabel Hasil Uji Residual (*Dividend Payout Ratio*) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19.948	1.605		12.425	.000
Return Saham	.024	.036	.053	.651	.516

a. Dependent

Variable: AbsRes_1

Sumber : Hasil Penelitian, (data diolah)

Berdasarkan Tabel 5.9. dan Tabel 5.10. dapat dilihat persamaan hasil uji residual :

$$Z = a + b_1 CR + b_2 ROE + b_3 EPS + b_4 NPM + b_5 CFOD + b_6 IF + b_7 SBI$$

$$|e| = a + b_8 Y$$

$$\text{maka, } Z = 49,090 - 0,005 CR + 0,236 ROE + 0,000 EPS + 1,136 NPM + 0,169 CFOD + 0,834 IF - 7,014 SBI$$

$$|e| = 19,948 + 0,024 Y$$

Tabel Pengaruh Moderasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.053 _a	.003	-.004	19,00993

Predictors: (Constant), Return Saham

Dependent Variable: AbsRes_1

Sumber : Hasil Penelitian, (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3.10, diketahui nilai *Adjusted R Square* setelah diikutsertakan variabel moderasi *dividend payout ratio* adalah -0,004, sementara nilai *adjusted R square* sebelum diikutsertakan variabel moderasi *dividend payout ratio* adalah 0,081, karena nilai *adjusted R square* setelah diikutsertakan variabel moderasi -0,004 < nilai *adjusted R square* sebelum diikutsertakan variabel moderasi 0,081, maka *dividend payout ratio*

memperlemah hubungan antara *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation* *to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*, sebagaimana yang ditunjukkan oleh signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,508 yang lebih besar dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} =$

-0,664 sedangkan besarnya t_{tabel} adalah -1,976 berarti $-t_{hitung} > -t_{tabel}$. Hasil ini sesuai

dengan penelitian Munte (2009), Hidayat (2009) dan Al Hayat (2014) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Lumban Gaol (2012), Sinaga (2013) dan Situmorang (2016) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*, sebagaimana yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,274 yang berarti lebih besar dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = 1,097$ sedangkan besarnya t_{tabel} adalah 1,976

berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan H_0 diterima, dan sebaliknya H_a yang

menyatakan bahwa terdapat pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan tanda untuk menilai perusahaan. Kondisi seperti ini bisa disebabkan oleh faktor eksternal yaitu kondisi perekonomian yang menurun dan faktor internal perusahaan yaitu cara pengelolaan *asset operational* perusahaan terhadap laba yang dihasilkan kurang maksimal.

Pengaruh *Earnings per Share* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*, sebagaimana ditunjukkan nilai signifikansi variabel *earnings per share* sebesar 0,571, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,567$, sedangkan besarnya t_{tabel} adalah -1,976 berarti $-t_{hitung} > -t_{tabel}$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat tidak diterima. Hasil penelitian ini bisa diartikan bahwa *earnings per share* bukan faktor utama yang dilihat investor dalam berinvestasi, tetapi juga melihat faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*, sebagaimana ditunjukkan nilai signifikansi variabel *net profit margin* sebesar 0,820, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = -0,228$, sedangkan besarnya t_{tabel} adalah -1,976 berarti $-t_{hitung} > -t_{tabel}$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *net profit margin* yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan persentase yang tinggi dalam pendapatan operasional, hal ini belum tentu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* tidak mempengaruhi besar kecilnya *return* yang dihasilkan.

Pengaruh Cash Flow from Operation to Debt Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow from operation to debt* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*, sebagaimana ditunjukkan nilai signifikansi variabel *cash flow from operation to debt* sebesar 0,349, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,939$, sedangkan besarnya t_{tabel} adalah 1,976 berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *cash*

flow from operation to debt berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, hal ini dilihat dari nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,019, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05, selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,363$, sedangkan besarnya t_{tabel} adalah 1,976 berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$.

Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, hal ini dilihat dari nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,000 hal ini berarti lebih kecil dari 0,05. Selanjutnya diperoleh nilai $t_{hitung} = -4,189$, sedangkan besarnya t_{tabel} adalah -1,976 berarti $-t_{hitung} < -t_{tabel}$. Kenaikan suku bunga akan berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank daripada berinvestasi dalam bentuk saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Return Saham.

Hasil uji residual menyatakan bahwa nilai koefisien parameter yang dimiliki *dividend payout ratio* adalah positif yaitu 0,024 dengan nilai signifikansi sebesar 0,516 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *dividend payout ratio* tidak mampu memoderasi hubungan antara *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian pembagian dividen tidak serta merta menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor lebih melihat faktor-faktor fundamental atau jangka panjang perusahaan tersebut yang adakalanya perlu melaksanakan penyesuaian portfolio, yang

selalu berusaha untuk memilih saham dengan kinerja terbaik.

KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan maka *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial hanya inflasi dan suku bunga Bank Indonesia yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin* dan *cash flow from operation to debt* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian moderating menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *current ratio*, *return on equity*, *earnings per share*, *net profit margin*, *cash flow from operation to debt*, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia terhadap *return* saham.

Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen lainnya misalnya variabel *price book value* sehingga dengan menambah variabel akan menambah temuan baru yang lebih baik lagi yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel moderating lain selain kebijakan dividen, misalnya variabel pertumbuhan perusahaan.
3. Peneliti berikutnya dapat memperbesar sampel penelitian, tidak hanya terbatas pada sektor *consumer goods* saja tetapi juga menggunakan sampel sektor lain seperti sektor farmasi, pertambangan dan sektor-sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Hayat, Wahid. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2007. *Metodologi Penelitian Keuangan*. Jakarta: Graha Ilmu.
- Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Lembaga Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sidauruk, Julia. 2013. *Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Return On Equwacy (ROE), Loan To Deposit Ratio (LDR), Dan Price EarningRatio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI*. Medan.
- Simatupang, Mangasa, 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana*, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sinaga, Annisa Nauli. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderating variabel Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Medan.
- Siregar, Desi Irasari. 2013. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, dan Return on Asset Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan.
- <http://www.duniainvestasi.com/bei/summaries>
- <http://www.bareksa.com/id/text>
- www.seputarforex.com
- Kurniati, Endang. 2009. *Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar dalam BEJ 2003-2007*. Medan.

- Lestari, Revina Ocha. 2015. *Pengaruh Firm Size, Earning per Share dan Book to Market Ratio Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan.
- Manalu, Nelly Saputri. 2016. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan.
- Munte, Mei Hotma Marianti. 2009. *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Medan.