

**ANALYSIS OF THE EFFECT OF CURRENCY EXCHANGE, PROFITABILITY, DEBT, AND COMPANY SIZE ON STOCK RETURNS (CASE STUDY OF COMPANIES LISTED ON IDX IN PLANTATION SUB SECTOR)**

**Olivia Dimaranty<sup>1</sup>, Achmad Tavip Junaedi<sup>2</sup>, dan Harry P. Panjaitan<sup>3</sup>**

<sup>1,2, &3</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Email: [oliviaranty@yahoo.com](mailto:oliviaranty@yahoo.com)

**ABSTRACT**

*The purposes of this research are to find out The Exchange Rate (Kurs), Profitability (ROA), The company's Debt (DER), and The size of the company (Size) on the Return Stock of Plantations Sector in IDX Period 2012-2016, both partially and simultaneously. Populations and samples on this research is plantations sector in IDX period 2012-2016. Data analysis techniques used in this research are multiple linear regression analysis, classical assumption test and hypothesis test. The results show that partially the exchange rate and the size of company has influence on the return stock, while profitability and the company's debt has no influence significant on the return stock at plantations sector in Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** *Stock Return, Exchange Rate, Profitability (ROA), Company's Debt (DER), and Company Size.*

**ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, PROFITABILITY, HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Nilai Tukar (*Kurs*), Profitability (*ROA*) hutang (*DER*), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Return Saham pada Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016, baik secara parsial maupun secara simultan. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara parsial Nilai Tukar (*Kurs*) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh terhadap Return Saham. Profitability (*ROA*) dan Hutang (*DER*) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Kata Kunci:** *Return Saham, Nilai Tukar (Kurs), Profitability (ROA), Hutang (DER), Ukuran Perusahaan (Size)*

## PENDAHULUAN

Perusahaan mengeluarkan saham sesuai dengan kinerjanya. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan tingginya harga saham akan meningkatkan *return* yang diterima oleh investor. Dengan ini maka dapat dinyatakan bahwa naik turunnya harga saham suatu perusahaan mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Salah satu ukuran kinerja dari pasar modal adalah indeks saham.

Salah satu tujuan dari perusahaan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk meningkatkan *performance* perusahaan. Hal ini menjadikan pasar modal merupakan tempat yang tepat untuk dapat menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat dan kemudian disalurkan kedalam sektor-sektor produktif.

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah selain untuk dapat turut memiliki suatu perusahaan, juga untuk dapat menikmati *dividen* yang di bagikan, selain itu juga terdapat kemungkinan untuk mendapat *capital gain* dikemudian hari apabila terjadi kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Namun juga harus di perhatikan bahwa investasi di pasar modal juga mengandung risiko. Semakin besar hasil yang di harapkan, semakin besar pula risiko yang di hadapi. Investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada investasi memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan tingkat risiko yang sama, atau dengan tingkat keuntungan yang sama dengan tingkat risiko yang ditanggung lebih kecil.

Dalam sektor pertanian terdapat 6 sub sektor, yaitu tanaman pangan, perkebunan, peternakan, perikanan, perhutanan dan sub sektor lainnya. Sub sektor perkebunan merupakan sub sektor yang memiliki volume perdagangan yang lebih tinggi dibandingkan dari semua sub sektor pertanian lainnya. Hal tersebut dikarenakan sub sektor perkebunan merupakan pendukung utama sektor pertanian dalam menghasilkan devisa, dimana ekspor komoditas pertanian Indonesia yang utama adalah hasil-hasil perkebunan. Sehingga dapat dikatakan bahwa sub sektor perkebunan paling diminati dibandingkan sub sektor pertanian lainnya.

Fenomena mengenai sub sektor perkebunan paling diminati dan memiliki pertumbuhan yang cukup baik ternyata tidak tercerminkan dalam pasar bursa. Seharusnya harga saham perusahaan-perusahaan yang berada dalam sub sektor perkebunan mengalami peningkatan karena banyak diminati dibandingkan sub sektor lainnya. Namun pada kenyataan yang terjadi di pasar bursa, harga rata-rata saham pada perusahaan sub sektor perkebunan justru mengalami penurunan setiap tahunnya.

Nilai tukar Rupiah dalam lima tahun terakhir terpantau mengalami pelemahan. Pada Oktober 2011, nilai tukar Rupiah terhadap USD terpantau pada level Rp. 9.000/USD. Rupiah terus melemah secara perlahan hingga bulan Juli 2013 di sekitar Rp. 10.000/USD. Sejak saat itu, Rupiah melemah dengan cepat hingga mencapai titik terendah pakurda bulan September-Oktober 2015 hingga level Rp. 14.600/USD. Namun seiring dengan penundaan rencana kenaikan suku bunga The Fed, Rupiah menguat cukup tajam dan saat ini bergerak cenderung stabil di level Rp. 13.800/USD. (Financial Outlook 2016).

Salah satu indikator dalam berinvestasi dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan. Menurut Hery (2012:23) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aktiva atau ekuitas terhadap laba. Sedangkan menurut Irfan Fahmi (2012:80) rasio profitabilitas yaitu mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas yang sering di gunakan untuk menganalisis harga saham ialah rasio Return on Asset (ROA). Menurut Syahyunan rasio *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang di pergunakan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya. Variabel ROA mewakili efektifitas “*earning power*” perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersamaan asset yang ada.

Selain menerbitkan saham untuk perolehan tambahan modal, perusahaan juga mendapatkan tambahan modal melalui hutang. Dengan adanya hutang, perusahaan dapat melakukan perluasan dan peningkatan kinerja. Namun hal ini tidak terlepas dari resiko akibat beban usaha terhadap pihak luar. Hal ini membuat investor lebih berhati-hati pada perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya, dimana modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula.

Perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian dan permasalahan diatas, tujuan penelitiannya adalah untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga (*BI Rate*), Nilai Tukar (*Kurs*), *Profitability (ROA)*, *Hutang Debt to Equity Ratio (DER)* dan Ukuran Perusahaan (*Size*) secara parsial terhadap *return* saham pada sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN PUSTAKA

### Return Saham

Pengertian *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Jadi *Return Saham* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan harga perubahan pada harga pasar, yang dibagi dengan harga awal (Van Horne, JC dan Walker, JM, 2005).

*Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi (Robert Ang, 1997). Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2003: 110)

Keterangan:

$R_{it}$  = tingkat keuntungan saham I pada periode t

$P_{it}$  = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir)

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal)

### Nilai Tukar

Nilai tukar (atau dikenal sebagai *kurs*) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.

*Kurs* adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing, dalam hal ini nilai tukar Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD.

Dalam sistem pertukaran dinyatakan oleh yang pernyataan besaran jumlah unit yaitu "mata uang" (atau "harga mata uang" atau "sarian mata uang") yang dapat dibeli dari 1 penggalan "unit mata uang" (disebut pula sebagai "dasar mata uang"). sebagai contoh, dalam penggalan disebutkan bahwa *kurs* EUR-USD adalah 1,4320 (1,4320 USD per EUR) yang berarti bahwa penggalan mata uang adalah dalam USD dengan penggunaan penggalan nilai dasar tukar mata uang adalah EUR.

### Profitability

*Profitability* adalah kemampuan perusahaan memproduksi pendapatan dimasa depan juga dapat menjadi indikator suatu perusahaan sukses. Pengertian *Return On Asset (ROA)* menurut Mamduh M. Hanafi (2007:159): "*Return On Asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *Asset* (kekayaan) yang dimiliki oleh perusahaan setelah di sesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* tersebut".

Meningkatkan *ROA* berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai pen jualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### Hutang

Hutang biasanya dimiliki oleh perusahaan yang memiliki atau mengalami kesulitan dalam menyiasati masalah keuangan. Meminjam sejumlah dana atau hutang biasanya meningkatkan resiko yang besar bagi setiap perusahaan. Tanggungan yang dimiliki oleh perusahaan yang mempunyai hutang sangatlah besar, apalagi jika nominal hutang yang dimiliki melampaui batas kemampuan keuangan perusahaan. Sistem pengembalian hutang yang tidak diperhitungkan dengan matang juga berpotensi membuat keterpurukan ekonomi perusahaan menjadi tidak stabil dan beresiko menimbulkan masalah lainnya.

Akan tetapi, hutang yang dimanfaatkan secara maksimal dengan tujuan untuk memenuhi dana perusahaan dan melengkapi kebutuhan produktivitas usaha dapat memberikan pengaruh yang baik dalam perusahaan. Pengelolaan dana yang efektif diharapkan dapat menghasilkan profit atau laba yang jauh lebih tinggi. Kebutuhan dana internal dan eksternal perusahaan yang terpenuhi sekaligus dikelola secara maksimal membuat peluang perusahaan untuk berkembang menjadi jauh lebih progresif. Apabila perusahaan tidak memanfaatkan hutang dengan baik, justru perkembangan usaha tidak akan berjalan secara efektif.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$D \quad t \quad E \quad R \quad (D) = \frac{T}{E} \quad d$$

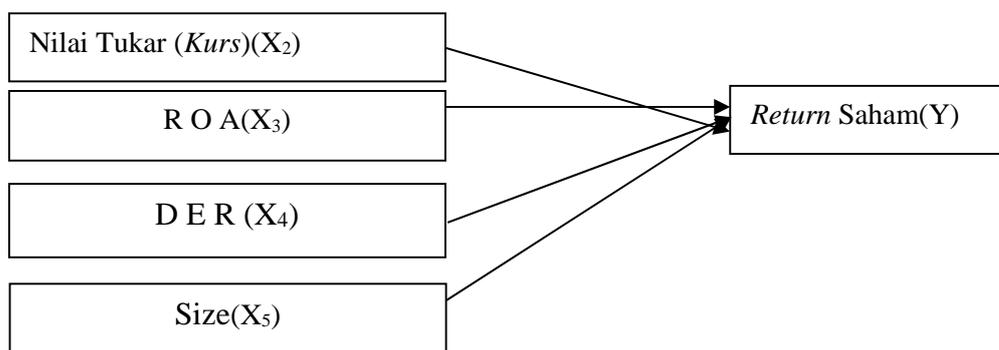
### Ukuran Perusahaan (Size)

Firm Size (Ukuran Perusahaan) Menurut Sudarsi, 2002:80 (dalam Ghesa, 2014), *firm size* merupakan simbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total asset tiap tahun. Menurut Vivian (2013), *firm size* atau ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka akan semakin dikenal oleh masyarakat sehingga akan memberikan kemudahan untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Menurut Riyanto, 1998 (dalam Ghesa, 2014), cara menghitungnya dengan rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{LN Total Asset}$$

### Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini diduga bahwa suku bunga (*BI Rate*) ( $X_1$ ), nilai tukar (*kurs*) ( $X_2$ ), profitabilitas ( $X_3$ ), hutang perusahaan ( $X_4$ ) dan ukuran (*Size*) ( $X_5$ ) masing-masing memiliki pengaruh terhadap *return* saham ( $Y$ ) . untuk melihat lebih jelas hubungan antara variable independen dan variabel dependen pada penelitian ini dapat dilihat pada kerangka berikut ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_1$  = Nilai Tukar (*Kurs*) berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI.

$H_2$  = *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI.

$H_3$  = Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI.

$H_4$  = Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI.

### METODE PENELITIAN

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2012 - 2016. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007).

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan didalam penelitian ini. Data yang dilihat adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum dan nilai rata-rata.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Model yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression*) dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*), di mana penggunaan analisis regresi linier berganda ini ditujukan untuk menjelaskan pengaruh dari seluruh variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen). Model regresi yang digunakan dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

$b_{(1,2,3,4,5)}$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Nilai Tukar (*Kurs*)

$X_2$  = *Profitability* (ROA)

$X_3$  = Hutang /*Debt to Equity Ratio* (DER)

$X_4$  = Ukuran Perusahaan (*Size*)

e = *error*

### Uji Asumsi Klasik

Model regresi berganda harus memenuhi syarat uji asumsi klasik agar dapat menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Uji asumsi klasik terdiri dari empat model pengujian antara lain uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak (Umar, 2008:79). Jika data tidak normal, maka tes statistik yang dihasilkan tidak valid. Untuk melihat normalitas data dapat dengan menggunakan model *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Apabila *asymtotic* lebih besar dari alpha, maka data dianggap normal. Sedangkan apabila *asymtoticnya* lebih kecil dari alpha maka data tersebut dianggap tidak normal. Nilai alpha yang digunakan adalah 5%.

### Uji Multikolinearitas

Tujuan utama pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi yang diajukan telah ditemukan korelasi kuat antar variabel independen (Umar, 2008:81). Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang merupakan kebalikan dari toleransi sehingga formulanya adalah sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{(1-R^2)}$$

Di mana  $R^2$  merupakan koefisien determinasi. Bila toleransi kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar, untuk itu bila  $VIF > 10$  maka dianggap ada multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya, sebaliknya jika  $VIF < 10$  maka dianggap tidak terdapat mulikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian ini berguna untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian (Umar, 2008:86). Pengujian ini dilakukan dengan metode *Durbin-Watson* (D-W), dengan tingkat kepercayaan =5%.

#### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lain (Umar, 2008:81). Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan heterokedastisitas dapat dilihat melalui program diagram *spencer* (*scatter plot*). Jika *scatter plot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami heterokedastisitas, sebaliknya jika *scatter plot* tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan heterokedastisitas (Ghozali, 2005:105).

#### Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen baik secara simultan maupun secara parsial mempengaruhi variabel dependen yang mana dilakukan dengan uji t (t-test) dan uji F (F-test) dengan tingkat signifikansi ( ) 5% atau = 0,05.

#### Uji t

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Kesimpulan yang diambil dalam uji t ini adalah dengan melihat signifikansi ( ) sebesar 5%. Bila nilai  $F_{hitung} > \text{nilai } F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak. Atau apabila nilai probabilitas (P) > 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan bila nilai (p)  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  diterima.

#### Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi ( ) sebesar 5%. Bila nilai  $t_{hitung} > \text{nilai } t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan bila nilai  $t_{hitung}$   $\leq$  nilai  $t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak. Atau jika signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan jika signifikansi  $t > 0,005$  maka  $H_0$  diterima.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai  $R^2$  berada antara 0 dan 1. Semakin mendekati 1 atau 100% maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Asumsi

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi

No	Variabel	VIF	Korelasi Spearman (Sig)	Durbin Watson Test		Run Test		Uji KS	
				d Hitung	du	Z	Sig	Z	Sig
1	Kurs ( $X_2$ )	1.688	0.246						
2	ROA ( $X_3$ )	1.710	0.143	1.619	1.789	-0.645	0.519	0.622	0.834
3	DER ( $X_4$ )	1.645	0.093						
4	Size ( $X_5$ )	1.412	0.544						

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda ini berguna untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga (*BI Rate*), Nilai Tukar (*Kurs*), *Profitability* (*ROA*), Hutang (*DER*) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap return saham pada perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diketahui model regresi linier sebagai berikut:

$$Y = -214 + 0.012 X_{KURS} + 0.0 X_{ROA} + 0.12 X_{DER} + 0.007 X_{SIZE}$$

#### Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil uji normalitas data, dapat diketahui nilai *asymptotic* adalah sebesar 0.834. Dimana nilai *asymptotic* lebih besar dari alpha, yaitu  $0.834 > 0.05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *Durbin Watson*, yaitu sebesar 1,619 yang berada pada interval 1,285 – 1,721, artinya tanpa kesimpulan. Sehingga diperlukan pengujian autokorelasi menggunakan run test untuk mengetahui

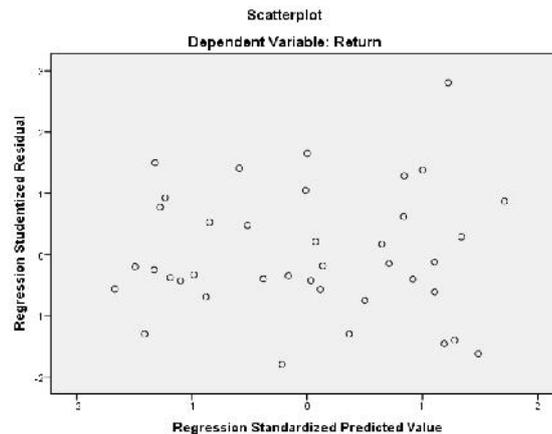
Analisis Pengaruh Nilai Tukar, *Profitability*, Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI) (Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P. Panjaitan)

apakah data terdapat gangguan autokorelasi. Gangguan autokorelasi dapat terlihat apabila nilai  $asymptotic > \alpha$  dan apabila nilai  $asymptotic < \alpha$  maka tidak terdapat gangguan autokorelasi.

Berdasarkan pengujian *run test*, dapat diketahui nilai  $asymptotic$  adalah sebesar 0,519. Dimana nilai  $asymptotic$  lebih besar dari  $\alpha$ , yaitu  $0,519 > 0,05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak terdapat masalah autokorelasi.

### Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan alat uji untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Apabila asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi, maka model regresi dinyatakan tidak valid sebagai alat peramalan. Pengujian asumsi heterokastisitas menyimpulkan bahwa model regresi pada data terdapat heterokedastisitas. Untuk mengetahui hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik Scatterplot dibawah ini :



**Gambar 2. Uji Heterokedastisitas**

Dapat dilihat pada gambar 2 bahwa hasil data menunjukkan titik-titik yang ada menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi atau terdapat gangguan *heterokedastisitas*.

### Uji t (Parsial)

Penentuan hasil pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Nilai  $t_{tabel}$  dengan taraf kesalahan 5% dan *degree of freedom* adalah 39 sehingga didapatkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 3.312.

### Uji F (Simultan)

Pada pengujian, jumlah sampel yang ada adalah sebanyak 40 dan jumlah variabel independen sebesar 4, serta derajat kebebasan / *degree of freedom* adalah 39. Sehingga pada pengujian ini, dapat dilihat pada tabel bahwa diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 2.584, sedangkan untuk  $F_{tabel}$  sebesar 2,87. Oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya, variabel  $X_{ROA}$ ,  $X_{DER}$ , secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan tingkat kesalahan sebesar 0,001.

### Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, dimana nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0.196. Artinya, return saham mampu dijelaskan oleh variabel independen (Kurs, ROA, DER, Size) sebesar 0.196 atau 19,6%.

### Pengaruh Kurs terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap return saham perusahaan perkebunan. Oleh karena itu, investor menganggap bahwa fluktuasi kurs rupiah yang tinggi dapat berakibat pada tingkat pendapatan perusahaan serta return yang akan diperoleh investor. Investor dalam mengambil keputusan atas kepemilikan saham pada perusahaan manufaktur tentu memperhatikan pergerakan kurs rupiah dari tahun ke tahun. Depresiasi kurs rupiah dapat menaikkan perolehan laba atas ekspor perusahaan, di sisi lain juga dapat menurunkan perolehan laba perusahaan jika perusahaan melakukan impor dalam jumlah besar. Oleh karena perusahaan manufaktur memiliki tingkat impor yang tinggi, maka pada saat nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika secara konstan, banyak investor akan mengambil posisi jual yang mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur menurun dan berdampak pada return saham perusahaan tersebut.

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

Variabel *Return On Asset (ROA)* tidak mempunyai pengaruh secara positif yang signifikan terhadap *Return Saham* pada tingkat signifikan ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil penelitian ini dinyatakan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham* karena nilai signifikan *Return On Asset (ROA)* sebesar 0,098 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari nilai  $t_{sign}$  ( $0,05 < 0,098$ ), tidak adanya pengaruh signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. *ROA* menunjukkan efektifitas perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Namun dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa *ROA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa keefektifitasan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak tidak menjadi suatu acuan bagi investor dalam membuat keputusan suatu investasi. Investor tidak semata-mata menggunakan *ROA* sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* suatu perusahaan. Peningkatan aset suatu perusahaan seharusnya mengakibatkan peningkatan laba bagi perusahaan, namun dalam penelitian ini peningkatan suatu aset perusahaan tidak memberikan respon positif terhadap laba pada beberapa perusahaan. Tidak adanya respon positif terhadap laba tersebut membuat harga saham bagi perusahaan tersebut menurun sehingga investor sendiri tidak akan bisa didapatkan *return saham*. Selain itu laba yang menurun membuat *dividen* bagi pemegang saham juga menurun. Tidak terdapatnya *return saham* karena perbedaan harga saham dan penurunan *dividen* bagi pemegang saham membuat investor tidak tertarik

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham***

Menurut Horne dan Wachowics (2009), para kreditor secara umum akan lebih tertarik jika rasio *DER* lebih rendah. Semakin rendah rasio tersebut maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari pemegang saham, dan perlindungan bagi kreditor semakin besar jika nilai aktiva menyusut atau ketika terjadi kerugian pada perusahaan.

Hasil dari penelitian variabel *DER*, diketahui bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh secara negatif namun signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai *DER*, maka akan berpengaruh terhadap penurunan *return saham* dan begitu sebaliknya.

### **Pengaruh *Size* terhadap *Return Saham***

Pengujian terhadap hipotesis ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *return saham* pada perusahaan perkebunan di BEI periode 2012-2016. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh angka koefisien regresi ( $b$ ) sebesar 0,348 yang menunjukkan hubungan negatif (tidak searah) sedangkan angka signifikansi sebesar 0,102 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari nilai  $t_{sign}$  ( $0,05 < 0,348$ ) dan  $H_4$  ditolak, jadi keputusan yang diambil adalah ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan, hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal diantaranya investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Oleh karena itu, besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh suatu perusahaan dan *return* yang akan didapat oleh investor. Hal ini menyebabkan tertarik investor dalam melihat besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan akan membuat suatu keputusan untuk investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munte (2009) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap *return saham*.

## **PENUTUP**

Berdasarkan pengujian secara simultan diperoleh bahwa tidak semua variabel *Kurs*, *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return On Equity (ROE)* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan hanya variabel *Kurs* dan *Size* yang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan masukan kepada regulator, perusahaan, calon investor dan investor, maupun peneliti selanjutnya, yaitu variabel *ROA* dan *DER* diketahui mempunyai pengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sektor perkebunan di BEI yang dapat

Analisis Pengaruh Nilai Tukar, *Profitability*, Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI) (Olivia Dimaranty, Achmad Tavip Junaedi, dan Harry P. Panjaitan)

dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi regulator dalam peninjauan kebijakan perusahaan dan bagi investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan.

Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan setiap tahunnya dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk tidak hanya menggunakan variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* tetapi dapat juga menggunakan variabel lainnya.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agnes, Sawir, 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi 3. Badan Penelitian Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Novasari, Ema. 2013. *Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011*. Universitas Negeri Semarang.
- Prihantini, Ratna, 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gelora Aksara Pratama. Surabaya.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Umar, Husein. 2008. *Desain Penelitian Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- <http://www.bappebti.go.id/id/news/commod>
- Van Horne, James C, dan Wachowicz, John M. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- <http://www.bappebti.go.id/id/ity/detail/1675.html>
- <http://www.bappebti.go.id/id/news/commodity/detail/1675.html>