

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sejarah bursa efek Indonesia telah dimulai sejak 1912 yang didirikan oleh pemerintah Belanda di Indonesia namun karena perang dunia I Bursa Efek Indonesia di tutup. Perdagangan surat berharga dimulai di Pasar Modal Indonesia sejak 3 Juni 1952. Namun tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977, yang dikenal sebagai kebangkitan Pasar Modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan dari Institusi Bapepam tahun 1992 dan diswastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal tumbuh pesat periode 1992-1997. Masalah pasar modal tidak terlepas dari arus investasi yang akan menentukan pertumbuhan ekonomi sebuah kawasan, tidak terkecuali Indonesia dan negara-negara lainnya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya yang pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada tanggal 01- Desember-2007.

4.1.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian

1. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (TPSF) merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 yang pada awalnya hanya bergerak di bisnis makanan (TPS Food) dan pada 2008 mulai memasuki bisnis perkebunan kelapa sawit (TPS Agro). Pada akhir tahun 2010 TPSF memulai bisnis berasnya melalui akuisisi PT Dunia Pangan, yang mana usaha di bidang Beras ini juga merupakan salah satu bentuk kontribusi TPSF bagi ketahanan pangan nasional.

Bisnis makanan dari TPS Food adalah bisnis pendahulu dan tetap menjadi kontributor utama TPSF yang terus mengembangkan usahanya dengan mengakuisisi beberapa perusahaan antara lain PT Subafood Pangan Jaya yang bergerak di bidang produksi bihun jagung dengan beberapa merek terkenal Subahoon dan Cap Tanam Jagung, serta mengakuisisi merek TARO pada akhir tahun 2011 yang memiliki tingkat awareness yang sangat tinggi. Selama tiga tahun terakhir, sejalan dengan proses transformasi bisnis yang dicanangkan pada akhir tahun 2009, TPSF telah berkembang pesat dengan kombinasi akuisisi dan pola pertumbuhan internal.

2. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya PT Cahaya Kalbar Tbk) merupakan produsen minyak khusus dan lemak untuk industri gula-gula makanan, roti, kue bahan, minuman dan makanan grosir pasar / eceran untuk pasar lokal dan international. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode perdagangan "CEKA" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971.

Bahan-bahan untuk produk makanan adalah cokelat dan kakao kembang gula industri. Perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia memproduksi dan memasok bahan untuk industri restoran / hotel, kue dan roti.

3. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan perusahaan yang didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha antara Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Saham-saham Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

4. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) merupakan perusahaan yang didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Ruang lingkup kegiatan INDF antara lain mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Saham-saham INDF dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

5. Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) merupakan perusahaan yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Mayora Indah menjalankan usaha dalam bidang industri dan perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffejoy dan Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor dan Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Saham-saham PT Mayora Indah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

6. Ultra Milk Industry & Trading Co. Tbk

Bermuladari pabrik susu rumahan pada tahun 1958 di Bandung-Jawa Barat PT Ultrajaya berkembang, hingga selanjutnya di tahun 1971 PT Ultrajaya melebarkan sayap bisnisnya menjadi PT Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company. Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, serta bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Saham-saham Ultrajaya tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

7. Tunas Baru Lampung Tbk

Didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) adalah anggota dari perusahaan Sungai Budi Group, pelopor dalam industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. PT Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal tahun 1970, sejak saat PT Tunas Baru Lampung telah tumbuh menjadi salah satu dari biaya sayur produsen minyak goreng terbesar dan terendah. PT Tunas Baru Lampung Tbk publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Feb 2000.

Kegiatan TBLA terutama meliputi bidang pertanian, industri, perdagangan, pembangunan, jasa dan pengangkutan. Kegiatan usaha utama TBLA adalah bergerak dalam bidang produksi minyak goreng sawit, minyak goreng kelapa, minyak kelapa, minyak sawit (Crude Palm Oil atau CPO) dan sabun, serta bidang perkebunan kelapa sawit, nanas, jeruk, kelapa hibrida dan tebu.

8. Smart Tbk

PT Sinar Mas Agro Resources and Technology (Smart) Tbk (SMAR) didirikan pada tanggal 18 Juni 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. PT SMART Tbk merupakan salah satu perusahaan consumer berbasis kelapa sawit di Indonesia yang berkomitmen untuk produksi minyak sawit berkelanjutan. SMART mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1992. Kegiatan utama SMART adalah penanaman dan pemanenan pohon kelapa sawit, pengolahan tandan buah segar menjadi minyak sawit mentah (CPO) dan palm kernel, dan pemurnian CPO menjadi produk dengan nilai tambah seperti minyak goreng, margarin dan shortening. Selain minyak curah dan industrial, produk rafinasi SMART juga dipasarkan dengan beberapa merek dagang seperti

Filma dan Kunci Mas. Saat ini, merek ini telah diakui untuk kualitas tinggi, serta menguasai pangsa pasar yang signifikan di segmen masing-masing di Indonesia.

9. Fast Food Indonesia Tbk

Sebagai pemegang hak waralaba tunggal untuk merek KFC di Indonesia, PT Fast Food Indonesia Tbk didirikan oleh Keluarga Gelael pada tahun 1978. Pada tahun 1979, Perseroan mendapatkan akuisisi waralaba dengan pembukaan gerai pertama pada bulan Oktober di Jalan Melawai di Jakarta. Dengan bergabungnya Salim Group pada 1990 sebagai salah satu pemegang saham utama semakin mendorong inisiatif ekspansi bisnis Perseroan. Pada tahun 1993, Perseroan terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) yang merupakan satu langkah untuk meningkatkan pertumbuhannya.

Produk-produk utama Perseroan adalah Colonel's Original Recipe dan Hot & Crispy. Produk-produk Perseroan dikelompokkan dalam beberapa kategori antara lain Menu Goceng, Menu Praktis, dan menu paket kombinasi lainnya. Selain itu, pada 2011, Perseroan mulai terus mengembangkan KFC Coffee, sebagai layanan baru di semua gerai KFC bertipe free-standing (gerai yang berada di bangunan yang berdiri sendiri) dan mengenalkan minuman bernama Krushers dengan aneka pilihan rasa.

10. Pioneerindo Gourmet International Tbk

PT Pioneerindo Gourmet International Tbk (d/h PT Putra Sejahtera Pioneerindo) ,didirikan pada tahun 1983 di Jakarta. Perusahaan ini merupakan perusahaan generasi pertama di Indonesia yang memperkenalkan konsep restoran cepat saji berbahan dasar ayam melalui merek dagang California Pioneer Chicken, terwaralaba Pioneer Take Out - Amerika Serikat.

Pada tahun 1989 perusahaan melepaskan diri dari usaha terwaralaba menjadi pemegang waralaba penuh yang memproduksi dan memasarkan merek produk sendiri yaitu California Fried Chicken. Basis usaha pun diperkuat dengan membentuk franchise dan juga anak-anak perusahaan yaitu Putra Asia Perdana Indah serta PT Mitra hero. Pada tahun 1993, perusahaan meluncuran produk makanan ringan yaitu Cal Donat. Perusahaan ini mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta pada bulan April 1994. Pada tahun 1996, sebuah langkah penting kembali dilakukan perusahaan dengan membuka restoran keluarga Sapo Oriental. Pada tahun 2001 Perusahaan membuka diri untuk melakukan revitalisasi secara menyeluruh dan merubah nama perusahaan menjadi PT Pioneerindo Gourmet International Tbk.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Deskripsi dalam hal ini digunakan untuk melihat gambaran umum dari data yang digunakan mencakup variabel terikat (*dependent*) dan variabel bebas (*independent*). Adapun variabel terikat yang digunakan adalah *Return Saham* dan variabel bebas mencakup *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price To Book Value (PBV)*, dan *Time Interest Earned (TIER)*.

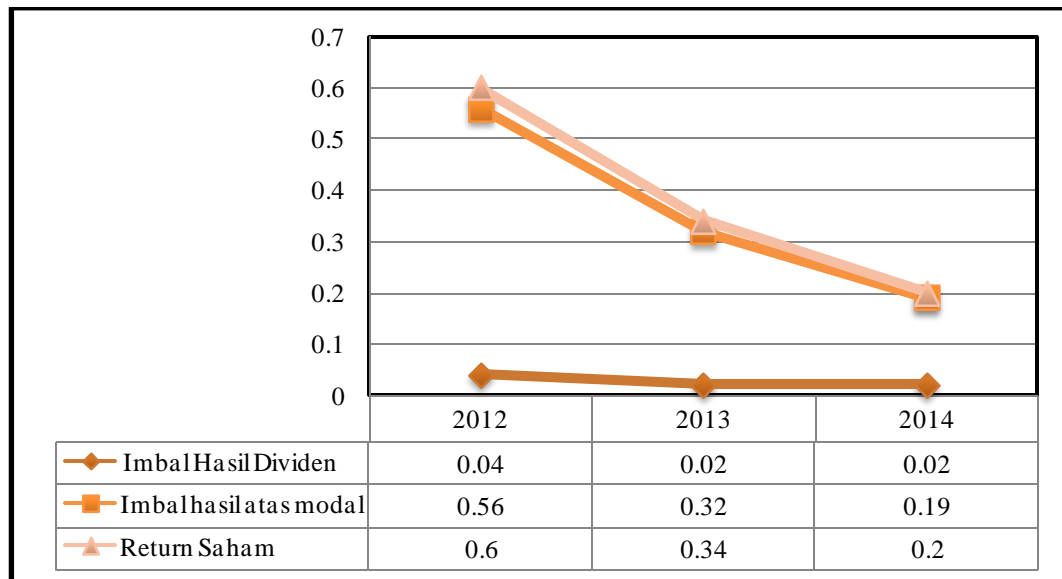
4.2.1 Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh pemegang saham dari investasi di dalam saham. Pengukuran *return* saham dalam penelitian ini menggunakan pengembalian berupa *capital gain (loss)* dan *dividen yield*. *Capital gain (loss)* adalah selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode lalu.

Sedangkan *dividen yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu suatu investasi.

Grafik 4.1

Perkembangan *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2012-2014



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.1 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang akan diperoleh investor pada tahun 2012 sampai tahun 2014. Pada tahun 2012 diperoleh *return* saham sebesar 0,62. Pada tahun 2013, *return* saham mengalami penurunan sebesar 0,34. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2014, *return* saham menurun menjadi 0,20. Meskipun *return* saham cenderung mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut, namun *return* saham perusahaan makanan dan minuman tidak menunjukkan angka negatif. Penurunan *return* saham secara terus menerus dikarenakan pada tahun 2012-2014 imbal hasil atas modal dan dividen yang diharapkan atas saham perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan. Pada tahun 2012 imbal

hasil atas modal sebesar 0,56, tahun 2013 sebesar 0,32 hingga menurun menjadi 0,19 pada tahun 2014. Hal tersebut juga terjadi pada imbal hasil atas dividen yang pada tahun 2012 sebesar 0,04. Sedangkan pada tahun 2013-2014 imbal hasil atas dividen cenderung konstan yaitu sebesar 0,02. Kondisi penurunan pada *return* saham tersebut dapat di pengaruhi oleh kondisi mikro dan makro ekonomi. *Return* saham yang rendah belum tentu mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang tidak bagus di masa mendatang. Kemungkinan perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh *return* yang lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya. Dengan cara menahan sebagian labanya, sehingga *return* dalam bentuk dividen yang dibayarkan kepada investor berjumlah kecil.

Tabel 4.1

Deskripsi Statistik *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman

Periode 2012-2014

	<i>Return</i> Saham
Mean	0,3823
Maximum	2,63
Minimum	-0,84
Std.Deviation	0,66036
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2012-2014 adalah sebesar 0,3823. Perolehan tertinggi dari *return* saham sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 2,63 terdapat pada

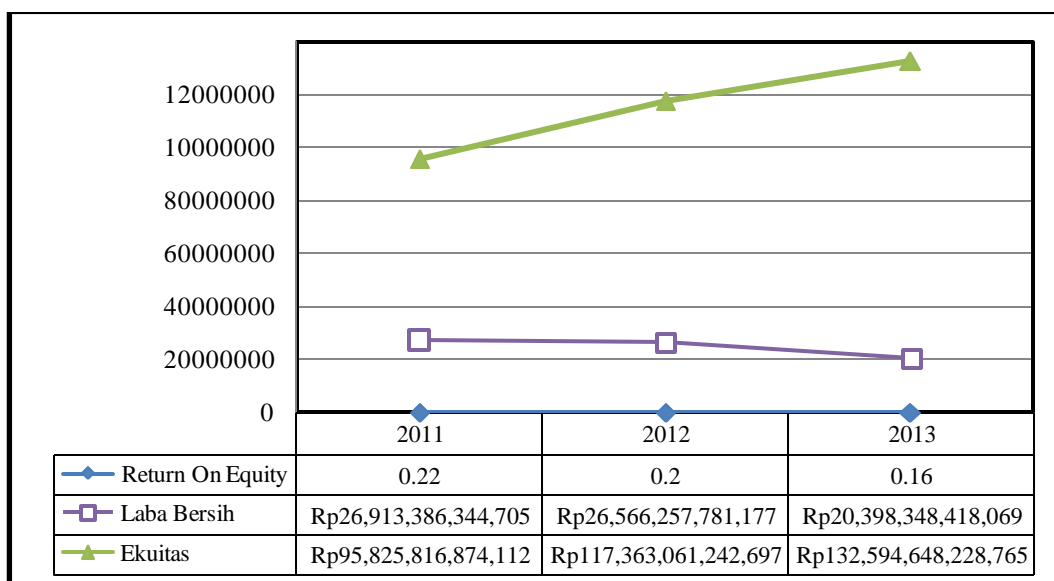
Pioneerindo Gourmet International Tbk dan nilai minimum sebesar -0,84 terdapat pada Fast Food Indonesia Tbk.

4.2.2 *Return On Equity*

ROE merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar keuntungan yang mampu diperoleh dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Nilai ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut.

Grafik 4.2

**Perkembangan *Return On Equity* Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2011-2013**



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.2 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *return on equity ratio* saham perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Pada tahun 2011 diperoleh *return on equity* sebesar 0,22. Pada tahun 2012, *return on equity* mengalami penurunan sebesar 0,20. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2013, *return on equity* menurun menjadi 0,16. Secara keseluruhan

dapat disimpulkan bahwa terdapat kecenderungan penurunan tingkat pengembalian modal yang diperoleh saham perusahaan makanan dan minuman. Penurunan *return on equity* disebabkan oleh jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah laba bersih. Serta pergerakan ekuitas yang terus meningkat tidak diikuti dengan menurunnya laba bersih. Pada tahun 2011 ekuitas perusahaan makanan dan minuman sebesar Rp 95.825.816.874 sedangkan jumlah laba bersih sebesar Rp 26.913.386.344, tahun 2012 jumlah ekuitas yang di peroleh adalah Rp117.363.061.242.697 dengan jumlah laba bersih sebesar Rp 26.566.257.781, tahun 2013 jumlah ekuitas kembali mengalami peningkatan menjadi Rp132.594.648.228.765. Hal tersebut tidak diikuti dengan menurunnya laba bersih sebesar Rp 20.398.348.418.069. Penurunan *return on equity* yang secara terus menerus mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas modal yang telah mereka tanamkan.

Tabel 4.2

Deskripsi Statistik *Return on Equity* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2012-2014

	ROE
Mean	0,1920
Maximum	0,43
Minimum	0,05
Std.Deviation	0,08604
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 0,1920. Perolehan tertinggi dari *return on equity* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 0,43 terdapat pada Pioneerindo Gourmet International Tbk dan nilai minimum sebesar 0,05 terdapat pada Tunas Baru Lampung Tbk.

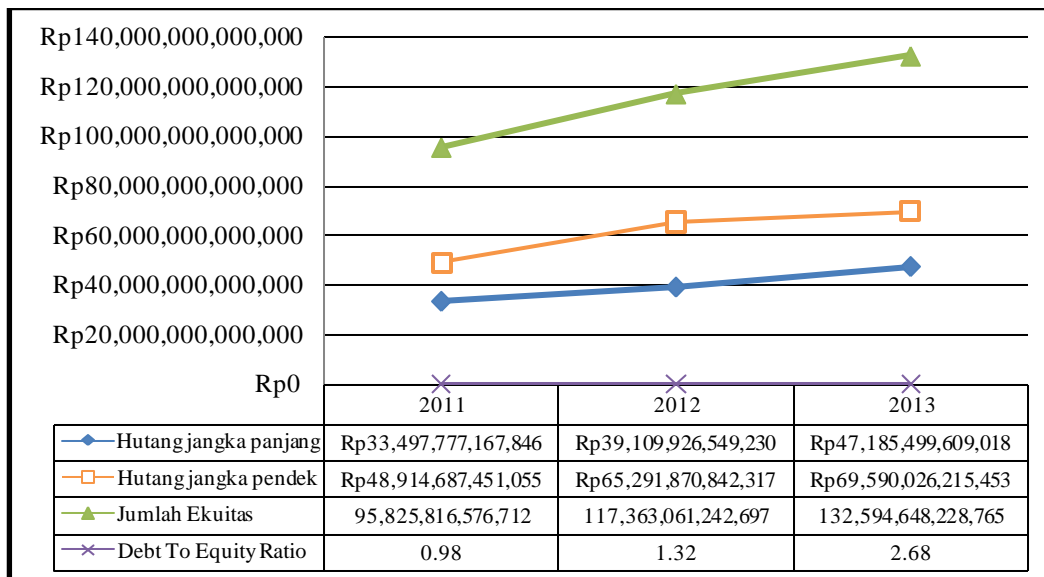
4.2.3 Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang perusahaan kepada pihak luar. Rasio ini sering digunakan para analis dan investor untuk melihat seberapa hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka *Debt to Equity Ratio* maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

Grafik 4.3

Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman

Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.1 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan makanan dan minuman yang akan diperoleh investor pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Pada tahun 2011 diperoleh *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,98. Pada tahun 2012, *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan sebesar 1,32. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2013, *Debt to Equity Ratio* kembali meningkat menjadi 2,68. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat kecenderungan meningkat pada rasio hutang atas modal tersebut. Meningkatnya *Debt to equity ratio* ini disebabkan jumlah total hutang lebih besar dibandingkan jumlah ekuitas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan makanan dan minuman sangat bergantung pada pihak luar untuk melakukan kinerja perusahaan dibandingkan menggunakan modal sendiri. penggunaan

hutang yang terus meningkat dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan usaha.

Tabel 4.3

**Deskripsi Statistik *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2011-2013**

	DER
Mean	1,6600
Maximum	11,99
Minimum	0,20
Std.Deviation	2,28126
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 1,6600. Perolehan tertinggi dari *debt to equity ratio* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 11,99 terdapat pada Smart Tbk dan nilai minimum sebesar 0,20 terdapat pada Mayora Indah Tbk.

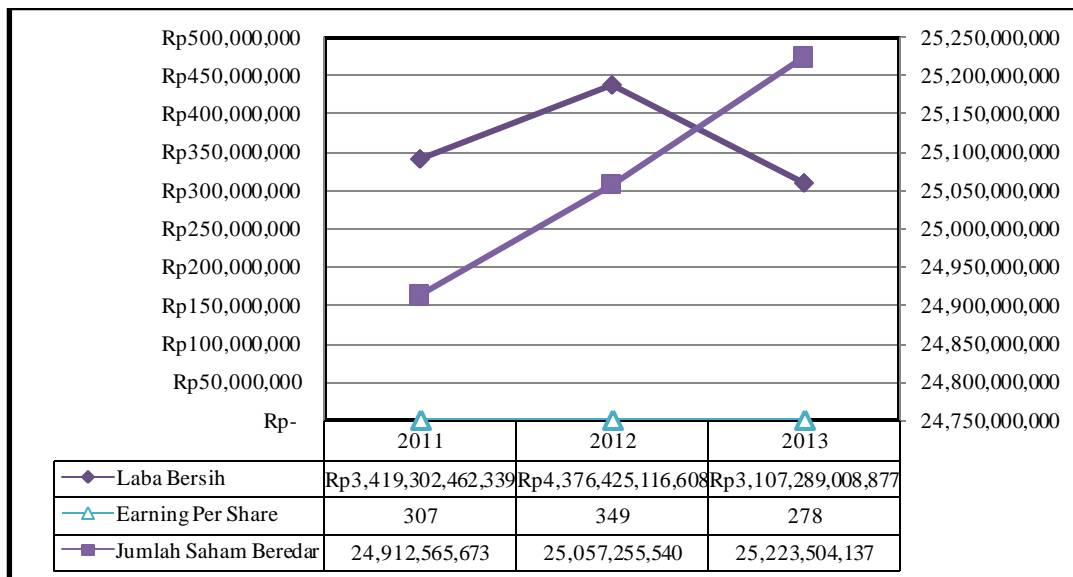
4.2.4 *Earning Per Share (EPS)*

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar yang beredar. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan langsung atau dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

Grafik 4.4

Perkembangan *Earning per Share* Perusahaan Makanan dan Minuman

Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.4 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *Earning per Share* yang fluktuasi pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2011 sampai tahun 2013. Pada tahun 2011 diperoleh *Earning per share* sebesar 307. Pada tahun 2012, *Earning per Share* mengalami peningkatan sebesar 349. Hal tersebut berbeda dengan tahun 2013, *Earning per Share* kembali mengalami penurunan sebesar 278. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat rasio laba per saham perusahaan makanan dan minuman cenderung mengalami penurunan. *Earning per share* cenderung fluktuasi dikarenakan laba yang dihasilkan mengalami kondisi tidak stabil ketika jumlah saham beredar terus meningkat. Pada tahun 2011 laba bersih diperoleh sebesar Rp 3.419.302.462 dan meningkat pada tahun 2012 yaitu Rp 4.376.425.116. Kondisi tersebut diikuti dengan jumlah saham beredar yaitu sebesar 24.912.565.673 pada tahun 2011 dan meningkat

menjadi 25.057.255.540 pada tahun 2012. Namun, laba bersih mengalami penurunan pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp 3.107.289.008. Kondisi tersebut tidak diimbangi dengan perubahan jumlah saham beredar yang terus meningkat yaitu menjadisebesar 25.223.504.137 sehingga menyebabkan *earning per share* menurun. EPS perusahaan makanan dan minuman yang fluktuasi tersebut menunjukkan bahwahal tersebut mengindikasikan bahwa laba yang dihasilkan menurun sehingga berdampak terhadap keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham yang menurun pula.

Tabel 4.4

**Deskripsi Statistik *Earning per Share* Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2011-2013**

	EPS
Mean	311,3333
Maximum	1165,00
Minimum	17,00
Std.Deviation	280,58822
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.4 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *earning per share* perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 311,3333. Perolehan tertinggi dari *earning per share* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 1165,00 terdapat pada Mayora Indah Tbk dan nilai minimum sebesar 17,00 terdapat pada Tunas Baru Lampung Tbk.

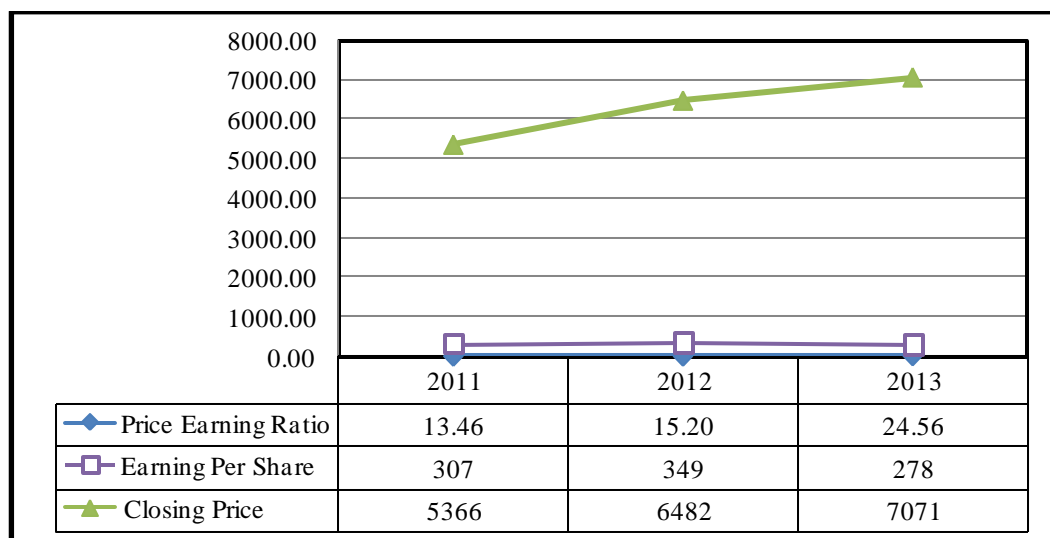
4.2.5 Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pemegang saham sangat menyukai PER yang kecil dibandingkan dengan PER yang tinggi, karena saham perusahaan termasuk murah. PER rendah ini disebabkan oleh laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga tingkat *return* saham perusahaan lebih baik dan *payback period* dapat lebih singkat lagi.

Grafik 4.5

Perkembangan *Price Earning Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman

Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.5 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *price earning ratio* perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Pada tahun 2011 diperoleh *price earning ratio* sebesar 13,46. Pada tahun 2012, *price earning ratio* mengalami peningkatan sebesar 15,20. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2013, *price earning ratio* kembali meningkat sebesar 24,56. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat *price earning ratio*

perusahaan makanan dan minuman cenderung mengalami peningkatan. Meningkatnya *price earning ratio* disebabkan harga penutupan saham lebih besar dibandingkan dengan *earning per share*. Pada tahun 2011 rata-rata harga penutupan saham sebesar 5366, kondisi tersebut terus meningkat hingga tahun 2013 yaitu sebesar 7071. Sedangkan *earning per share* cenderung fluktuasi, pada tahun 2011 EPS perusahaan makanan dan minuman sebesar 307 dan meningkat pada tahun 2012 sebesar 349. Namun, pada tahun 2013 EPS kembali menurun yaitu 278. Kondisi PER perusahaan makanan dan minuman yang terus meningkat tersebut menunjukkan bahwa ekpektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

Tabel 4.5

**Deskripsi Statistik *Price EarningRatio* Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2011-2013**

	PER
Mean	17,7400
Maximum	39,96
Minimum	2,93
Std.Deviation	9,68326
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *price earning ratio* perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 17,7400. Perolehan tertinggi dari *price earning ratio* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar

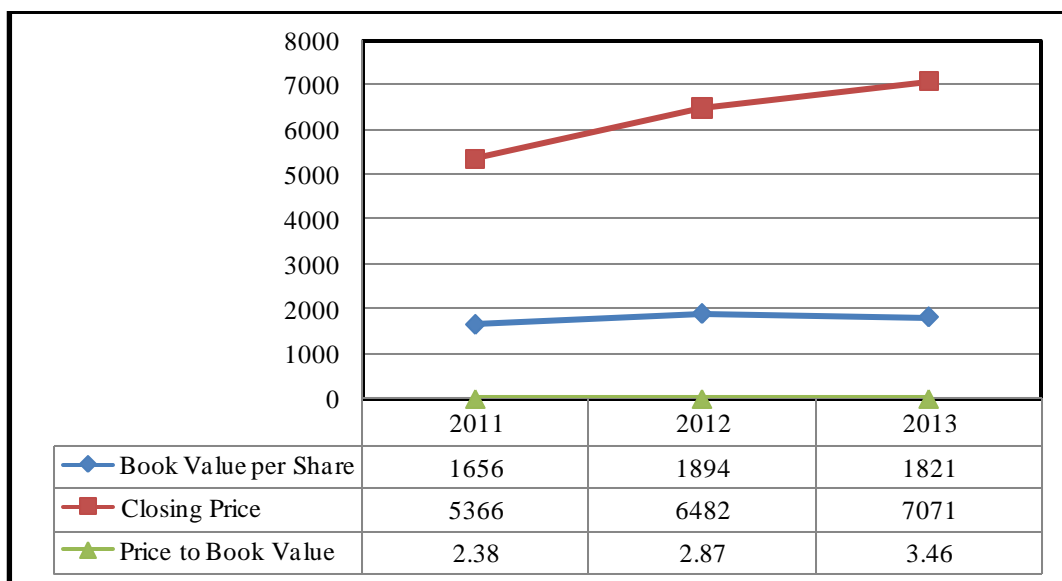
39,96 terdapat pada Ultra Milk Industry & Trading Co.Tbk dan nilai minimum sebesar 2,93 terdapat pada Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

4.2.6 Price To Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham yang merupakan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan.

Grafik 4.6

**Perkembangan *Price to Book Value* Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2011-2013**



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.6 diatas menginformasikan perkembangan rata-rata *price to book value* perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Pada tahun 2011 diperoleh *price to book value* sebesar 2,38. Pada tahun 2012, *price to book value* mengalami peningkatan sebesar 2,87. Hal tersebut juga terjadi

pada tahun 2013, *price to book value* kembali meningkat sebesar 3,46. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat *price to book value* perusahaan makanan dan minuman cenderung mengalami peningkatan. Kondisi PBV tersebut dikarenakan harga penutupan saham dari tahun 2011-2013 lebih besar dibandingka nilai buku per saham. Pada tahun 2011 harga penutupan saham sebesar 5366 dan meningkat menjadi 6482 di tahun 2012. Tahun 2013 PBV kembali meningkat sebesar 7071. Hal tersebut berbeda dengan keadaan harga saham nilai buku per saham yang mengalami fluktuasi pada tahun 2011-2013. Tahun 2011 nilai buku per saham sebesar 1656 dan meningkat menjadi 1894 pada tahun 2012. Namun, tahun 2013 nilai buku per saham mengalami penurunan yaitu sebesar 1821. Peningkatan nilai PBV tersebut mengindikasikan bahwa investor percaya akan prospek perusahaan berdasarkan pengukuran nilai buku saham.

Tabel 4.6

**Deskripsi Statistik *Price to Book Value* Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2011-2013**

	PBV
Mean	2,9060
Maximum	6,45
Minimum	0,46
Std.Deviation	1,80726
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *price to book value* perusahaan makanan dan

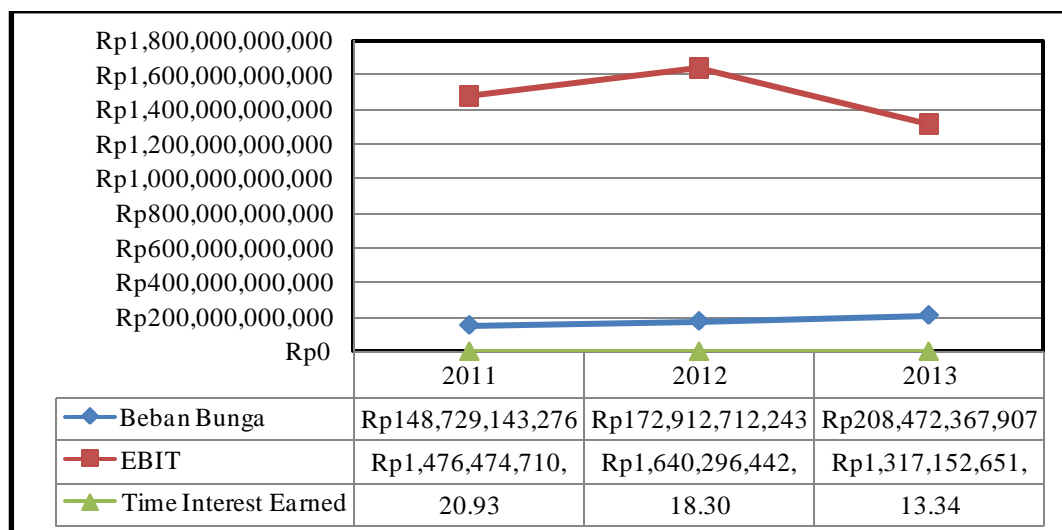
minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 2,9060. Perolehan tertinggi dari *price to book value* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 6,45 terdapat pada Ultra Milk Industry & Trading Co.Tbk dan nilai minimum sebesar 2,93 terdapat pada Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

4.2.7 *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Time interest earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang. Rasio TIE yang tinggi menunjukkan keamanan dari investasi yang dilakukan, sedangkan perolehan TIE yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan laba usaha yang cukup.

Grafik 4.7

**Perkembangan *Time Interest Earned* Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2011-2013**



Sumber : Lampiran 2, data diolah

Grafik 4.7 menginformasikan perkembangan rata-rata *time interest earned ratio* perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2011 sampai tahun 2013.

Pada tahun 2011 diperoleh *time interest earned ratio* sebesar 20,93. Pada tahun 2012, *time interest earned ratio* mengalami penurunan sebesar 18,30. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2013, *time interest earned ratio* kembali menurun menjadi 13,34. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat *time interest earned ratio* perusahaan makanan dan minuman cenderung mengalami penurunan. Kondisi menurunnya nilai TIE tersebut dikarenakan jumlah beban bunga lebih besar dibandingkan jumlah laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT). Pada tahun 2011-2013 beban bunga perusahaan makanan dan minuman terus mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 148.729.143 pada tahun 2011, Rp172.912.712 pada tahun 2012 dan tahun 2013 meningkat menjadi Rp208.472.367. Sedangkan laba bersih sebelum bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi yaitu Rp 1.476.474.710 pada tahun 2011. Pada tahun 2012 EBIT meningkat sebesar Rp 1.640.296.442. Namun, di tahun 2013 EBIT menurun drastis dan jumlahnya lebih rendah dibandingkan tahun 2011 yaitu sebesar Rp 1.317.152.651. Kondisi menurunnya TIER perusahaan makanan dan minuman tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga mengalami penurunan. Apabila perusahaan terus menerus pada kondisi seperti ini, kreditur dan investor tidak akan mempercayai perusahaan untuk membayar hutang bahkan resiko terbesar yang diterima perusahaan adalah kebangkrutan usaha.

Tabel 4.7

Deskripsi Statistik *Time Interest Earned Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2011-2013

	TIER
Mean	17,5213
Maximum	62,61
Minimum	1,64
Std.Deviation	19,46826
N	30

Sumber : Lampiran 3, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui bahwa secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rata-rata *time interest earned ratio* perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 2011-2013 adalah sebesar 17,5213. Perolehan tertinggi dari *time interest earned ratio* sektor makanan dan minuman tercatat sebesar 62,61 terdapat pada Ultra Milk Industry & Trading Co.Tbk dan nilai minimum sebesar 1,64 terdapat pada Tunas Baru Lampung Tbk.

4.3 Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan memasukkan data dan mengujinya melalui program SPSS. Berikut merupakan hasil dari pengujian asumsi klasik menggunakan SPSS.

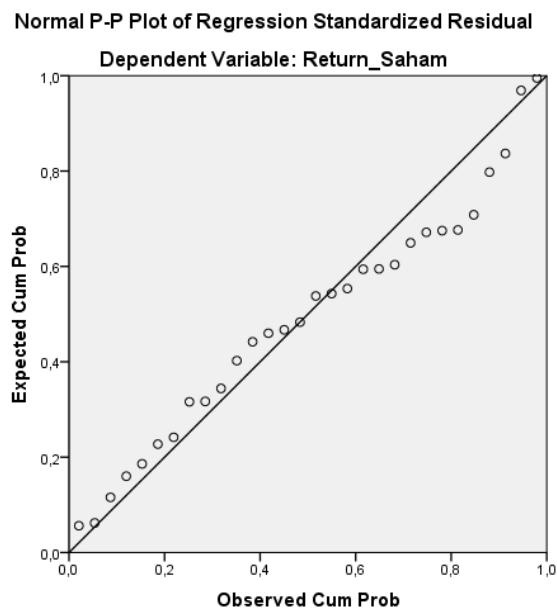
4.3.1 Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat melalui grafik *probability*

plot. Residual dinyatakan normal apabila titik-titik residual menyebar disekitar garis lurus. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui *probability plot*.

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Lampiran 3

Gambar di atas diketahui bahwa titik-titik residual yang dihasilkan oleh model regresi menyebar disekitar garis lurus. Hal ini berarti residual yang dihasilkan model tersebut dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas terpenuhi.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel bebas. Harapan dari asumsi ini adalah antar variabel bebas tidak saling berhubungan. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai

Variance Inflation Factor (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier. Hasil pengujian asumsi multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Return on equity</i>	0,348	2,876
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,919	1,088
<i>Earning Per Share</i>	0,519	1,926
<i>Price Earning Ratio</i>	0,158	6,326
<i>Price To Book Value</i>	0,110	9,068
<i>Time Interest Earned Ratio</i>	0,647	1,546

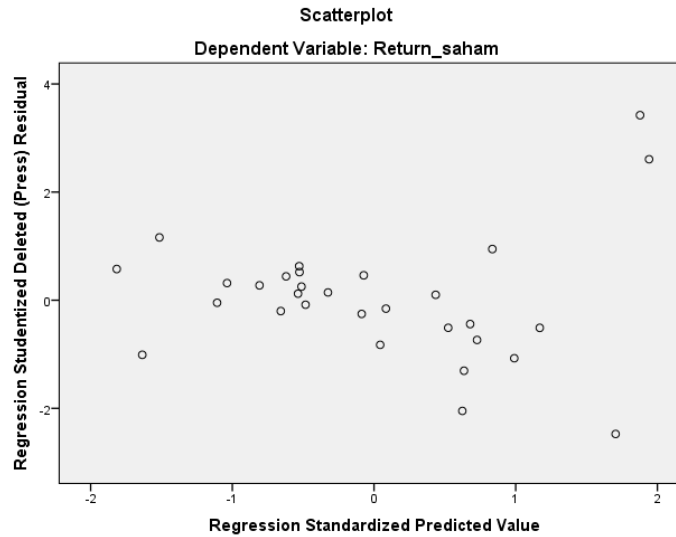
Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan output pengujian asumsi multikolinieritas terlihat bahwa semua variabel mempunyai nilai VIF yang lebih kecil dari 10, sehingga model regresi yang terbentuk tidak mengandung gejala multikolinier.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual memiliki ragam yang homogen (konstan) atau tidak. Pengujian asumsi heteroskedastisitas diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dilihat melalui *scatter plot*. Residual dikatakan memiliki ragam yang homogen apabila titik-titik residual pada *scatter plot* menyebar secara acak. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas :

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan *scatter plot* diatas, titik-titik residual menyebar secara acak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual memiliki ragam yang homogen, sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4.4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Pengolahan data dengan menggunakan regresi linear berganda dilakukan dengan melalui beberapa tahapan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham, sedangkan variabel independen adalah *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value* dan *Time Interest Earned Ratio*.

Tabel 4.9

Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

	Unstandardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
	B			
(Constant)	0,927	1,856	0,076	
<i>Return on equity</i>	2,102	1,061	0,300	Tidak Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,022	-0,470	0,643	Tidak Signifikan
<i>Earning Per Share</i>	-0,001	-2,809	0,010	Signifikan
<i>Price Earning Ratio</i>	-0,036	1,377	0,182	Tidak Signifikan
<i>Price To Book Value</i>	0,160	0,957	0,348	Tidak Signifikan
<i>Time Interest Earned Ratio</i>	0,017	2,719	0,012	Signifikan
α	= 0,05			
R	= 0,683			
R Square	= 0,467			
Adjusted R Square	= 0,328			
t_{table}	= 2,069			
F_{hitung}	= 3,355			
F_{tabel}	= 2,33			
Sig.F	= 0,016			
Dependent variabel Y adalah <i>return</i> saham				

Sumber : Lampiran 3

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,927 + 2,102X_1 - 0,022X_2 - 0,001X_3 - 0,036X_4 + 0,160X_5 + 0,017X_6 + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,927 menyatakan apabila variabel *Return on equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value*, dan *Time Interest Earned Ratio* bernilai konstan maka laju perubahan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,927%.

2. Koefisien *Return on Equity*(X_1) sebesar 2,102 menyatakan *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Return on equity* maka akan memperbesar *Return Saham* sebesar 2,102%. Meskipun *Return on equity* dapat meningkatkan *Return Saham*, namun peningkatan tersebut tidak signifikan.
3. Koefisien *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,022 menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Debt to Equity Ratio* maka akan menurunkan *Return Saham* sebesar -0,022%. Meskipun *Debt to Equity Ratio* dapat menurunkan *Return Saham*, namun penurunan tersebut tidak signifikan.
4. Koefisien *Earning Per Share* sebesar -0,001, menyatakan *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Earning Per Share* maka akan menurunkan *Return Saham* sebesar 0,001%.
5. Koefisien *Price Earning Ratio* sebesar -0,036 menyatakan *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Price Earning Ratio* maka akan menurunkan *Return Saham* sebesar 0,036%. Meskipun *Price Earning Ratio* dapat menurunkan *Return Saham*, namun penurunan tersebut tidak signifikan.
6. Koefisien *Price To Book Value* sebesar 0,160 menyatakan *Price To Book Value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Price To Book Value* maka akan

meningkatkan *Return Saham* tersebut sebesar 0,160%. Meskipun *Price To Book Value* dapat meningkatkan *Return Saham*, namun peningkatan tersebut tidak signifikan.

7. Koefisien *Time Interest Earned Ratio* sebesar 0,017 menyatakan *Time Interest Earned Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti terjadinya peningkatan 1% *Time Interest Earned Ratio* maka akan menaikkan *Return Saham* sebesar 0,017%.
8. Standard Error of The Estimation (SEE) sebesar 0,54165. Makin kecil SEE akan membuat model regresi semakin cepat dalam memprediksi variabel bebasnya.

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} menunjukkan angka 3,355. Nilai dari F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu 2,33. Pada nilai signifikansinya yang menunjukkan angka 0,016 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut dikatakan layak untuk memprediksi *return* saham. Tabel 4.9 juga menjelaskan kemampuan variabel independen (bebas) dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya (dependen) berdasarkan koefisien determinasi. Koefisien determinasi ini dapat dilihat dari nilai *R Square* (R^2). Nilai koefisien R^2 dalam analisis regresi dapat digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Pada Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa model regresi pada penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,467. Nilai koefisien *R Square* ini mengartikan bahwa keragaman *Return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Return on equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value*, dan *Time Interest Earned Ratio*

sebesar 46,7% sedangkan sisanya 53,3% tersebut dapat dijelaskan dengan variabel lain. Berdasarkan penelitian sebelumnya, variabel lain yang mungkin mempengaruhi adalah *Return on Assets*, inflasi, suku bunga, *net profit margin*, *current ratio*, *inventory turnover* dan variabel lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini. Selain itu nilai koefisien korelasi (R) pada Tabel 4.11 menunjukkan angka 0,683. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel *return* saham dengan variabel *Return on equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value*, dan *Time Interest Earned Ratio* memiliki hubungan yang kuat.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan teknik analisis linear berganda lebih dari dua variabel bebas, dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Pengujian ini bertujuan untuk menguji dugaan awal (hipotesis) penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya.

4.5.1 Uji t

Pengujian secara terpisah dengan uji t ini bertujuan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel terhadap *return* saham. Uji t ini dimaksudkan untuk melihat besarnya kontribusi masing-masing variabel independen yaitu *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value* dan *time interest earned ratio* yang dapat dilihat dari nilai koefisien beta (β). Sedangkan signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari *P-value* nilai t yaitu sebesar 5%. Kriteria pengujian menyatakan jika probabilitas hitung $< \text{level of significance } (\alpha)$ maka terdapat pengaruh signifikan secara individu *Return on equity* terhadap *Return Saham*,

Debt to Equity Ratio terhadap *Return Saham*, *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*, *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*, *Price To Book Value* terhadap *Return Saham*, dan *Time Interest Earned Ratio* terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan uji pengaruh individu antara variabel ROE, DER, EPS, PER, PBV, dan TIER terhadap *return* saham didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

a. Uji Pengaruh *Return on equity* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Return on equity* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = 1,060$ dengan probabilitas 0,300. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Return on equity* terhadap *Return Saham*.

b. Uji Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = -0,472$ dengan probabilitas 0,641. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $> level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

c. Uji Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = -2,803$ dengan probabilitas 0,010. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*.

d. Uji Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = -1,377$ dengan probabilitas 0,182. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $>level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*.

e. Uji Pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = 0,959$ dengan probabilitas 0,348. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $>level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Price To Book Value* terhadap *Return Saham*.

f. Uji Pengaruh *Interest Earned Ratio* terhadap *Return Saham*

Pengujian pengaruh *Time Interest Earned Ratio* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai $t_{hitung} = 2,721$ dengan probabilitas 0,012. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas hitung $<level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Time Interest Earned Ratio* terhadap *Return Saham*.

4.6 Pembahasan dan Hasil Penelitian

4.6.1 Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*

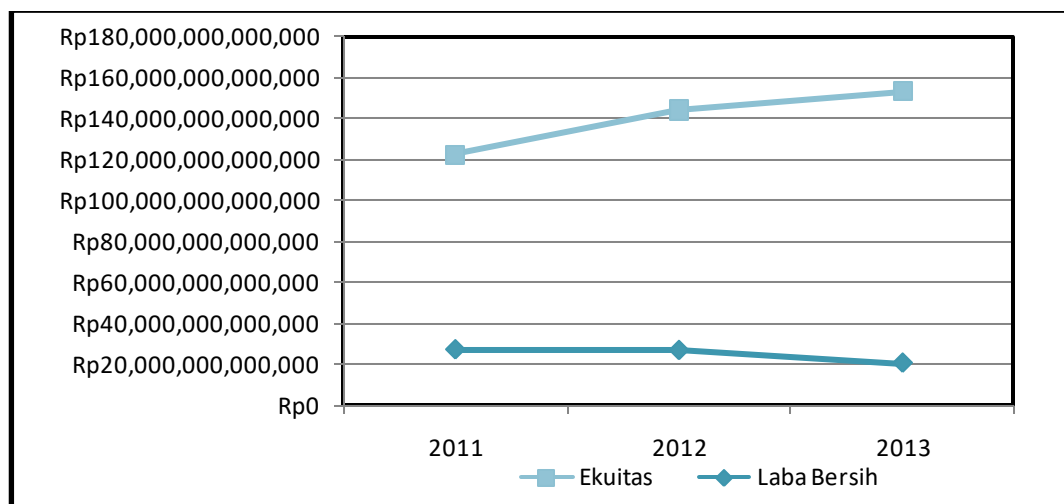
ROE atau rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan modal sendiri. Menurut Fahmi (2014:137) rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan

mempergunakan sumber daya yang di miliki untuk mampu memberikan laba atas modal. Pemegang saham tentu menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi dan diikuti dengan peningkatan pengembalian yang diharapkan investor atau *return* saham. Dengan kata lain variabel DER tidak menjadi pertimbangan bagi investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya hubungan yang signifikan antara variabel ROE terhadap *return* saham menunjukkan bahwa variabel ini kurang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan investasi. Hal ini disebabkan *return on equity* dapat berasal dari beberapa faktor, salah satunya adalah *leverage* keuangan. Perusahaan makanan dan minuman tidak sepenuhnya menggunakan ekuitas pemegang saham untuk menghasilkan pengembalian atas modal yang akan diperoleh investor, tetapi juga melibatkan hutang. Pada Grafik 4.8 menggambarkan kondisi total ekuitas dan laba bersih perusahaan makanan dan minuman. Dari tahun 2011-2013 keadaan total ekuitas cenderung meningkat sedangkan laba bersih yang diperoleh perusahaan makanan dan minuman cenderung menurun sehingga nilai ROE yang dihasilkan kecil.

Grafik 4.8

Perkembangan Rata-rata Modal dan Laba Bersih perusahaan Makanan dan Minuman Periode Tahun 2011-2013



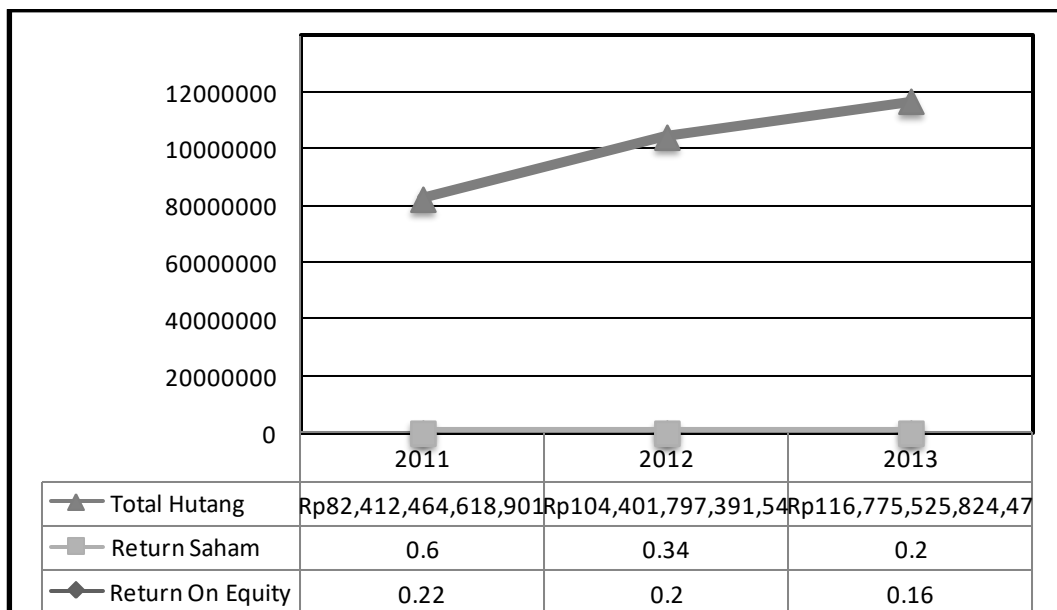
Sumber : Lampiran 2

Investor perlu mencermati darimana ROE berasal, tentunya investor ingin memperoleh pengembalian investasi yang tinggi dari modal yang mereka tanam karena semakin tinggi ROE akan menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola modal secara efektif dan efisien sehingga menarik investor untuk melakukan investasi secara terus menerus terhadap perusahaan. Keadaan tersebut akan mengakibatkan kenaikan pada *return* saham. Pada kenyataannya perusahaan makanan dan minuman lebih menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk menghasilkan ROE tinggi dengan harapan investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Seperti yang terlihat pada Grafik 4.9, menurut Brigham (2010:150) *leverage* keuangan akan meningkatkan ROE, jika ROE tinggi diperoleh melalui penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, harga saham akan menjadi lebih rendah, ROE yang lebih rendah dari yang

seharusnya dengan utang berjumlah kecil dan tentunya *return* saham juga ikut menurun.

Grafik 4.9

**Perkembangan Rata-rata Total Hutang, *Return* Saham dan ROE
Perusahaan Makanan dan Minuman Periode Tahun 2011-2013**



Sumber : Lampiran 2

Pada penelitian ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya ROE tidak hanya berasal dari total ekuitas, melainkan penggunaan hutang dalam jumlah besar. Penggunaan hutang besar akan meningkatkan modal namun juga menimbulkan tingkat risiko perusahaan dan kerugian pada investor. Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor tidak memperhatikan variabel ROE sebagai keputusan investasinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arian,dkk (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

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

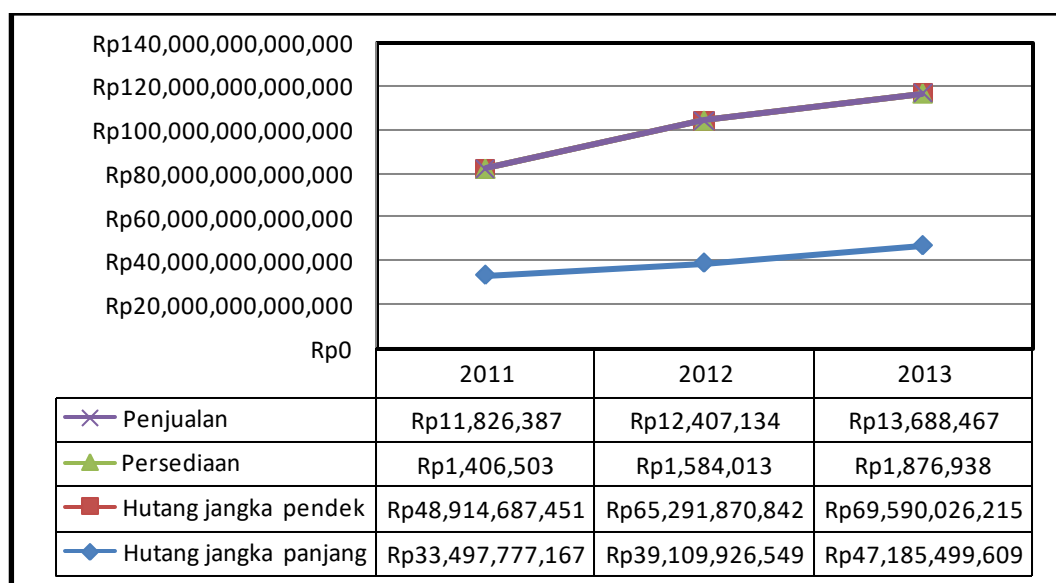
Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Fahmi (2014:128) *debt to equity ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Bila nilai DER perusahaan tinggi maka proporsi penggunaan utang dalam struktur modal lebih dominan dibandingkan modal sendiri. Perusahaan dengan nilai DER tinggi akan lebih fokus untuk membayar hutang dan bunga dibanding membagikan sebagian laba yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu para investor cenderung untuk menghindari risiko sehingga mempengaruhi penurunan pada harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan rasio DER tidak dapat memberikan informasi mengenai baik tidaknya keadaan perusahaan ketika menggunakan hutang. Kondisi tersebut dapat dikaitkan dengan teori pertukaran (*trade-off theory*) dan teori sinyal. Menurut Brigham (2010:183) penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi perusahaan yang mengalir kepada para investor. Sedangkan pada teori sinyal, MM berasumsi bahwa manager menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan

menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Hal tersebut dapat dibuktikan melalui Grafik 4.10 yang mana ketika hutang perusahaan meningkat, penjualan dan persediaan perusahaan ikut meningkat.

Grafik 4.10

Perkembangan Rata-rata Hutang Jangka Panjang, Hutang Jangka Pendek, Penjualan dan Persediaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan Grafik 4.10 menjelaskan bahwa perusahaan makanan dan minuman masih menunjukkan kondisi kinerja yang baik dengan menggunakan hutang yang tinggi. Perusahaan mampu menunjukkan pertumbuhan penjualan dari tahun 2011-2013. Hal tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa dengan adanya hutang, perusahaan akan dapat tumbuh dan berkembang sehingga mampu menghasilkan keuntungan terhadap pemegang saham. Oleh karena itu rasio DER tidak menjadi pertimbangan bagi investor sebagai pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Najmiah,dkk (2014) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. juga menunjukkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.6.3 Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

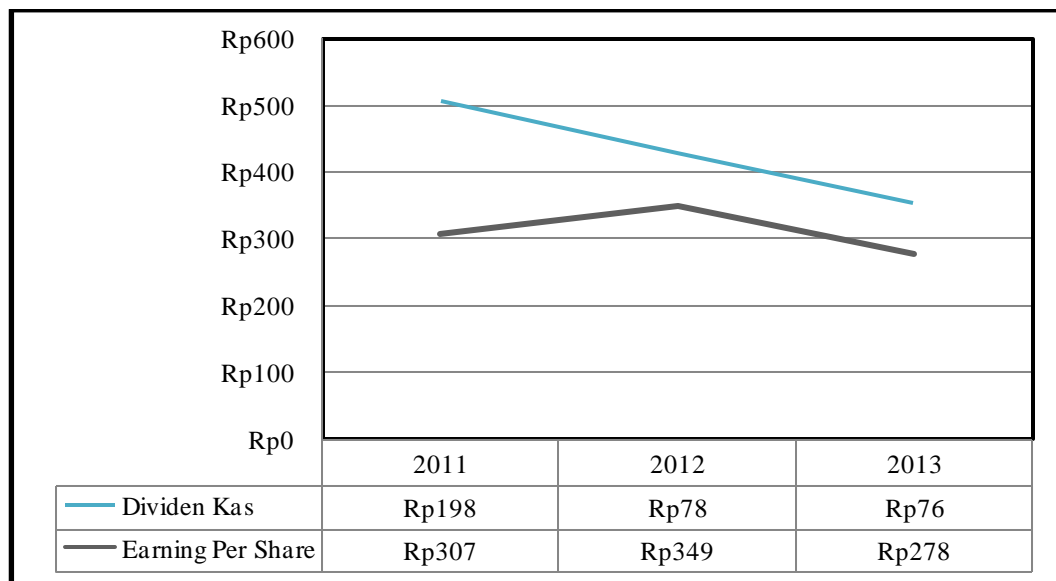
Indikator laba yang sering diperhatikan oleh para investor untuk mengetahui ada tidaknya pertumbuhan usaha adalah *Earning per Share* (EPS). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:154), *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Berdasarkan keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Korelasi negatif memiliki makna bahwa setiap kenaikan laba per saham akan menurunkan *return* saham. Hal ini disebabkan adanya keputusan perusahaan makanan dan minuman untuk mengurangi dividen ketika *earning per share* meningkat, sehingga *return* saham mengalami penurunan. Kebijakan perusahaan mengurangi dividen adalah untuk melakukan investasi tambahan melalui laba ditahan dengan harapan menambah pertumbuhan laba dan dividen. Pada Grafik 4.10 menunjukkan kondisi

perkembangan rata-rata *earning per share* dan dividen perusahaan makanan dan minuman.

Grafik 4.10

Perkembangan Rata-rata *Earning per Share* dan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2013

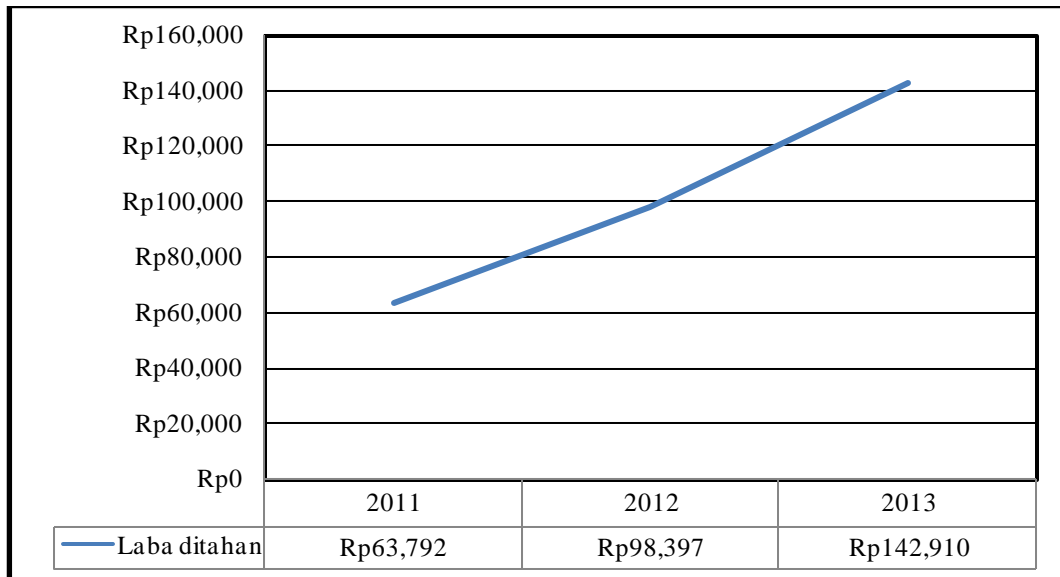


Sumber : Lampiran 2

Pada Grafik 4.10 perkembangan rata-rata *earning per share* perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011-2013 peningkatan terjadi pada variabel *earning per share*, sedangkan pada tahun 2012-2013 *earning per share* cenderung menurun. Hal tersebut tidak diikuti dengan pergerakan dividen dan *return* saham. Dividen dan *return* saham dari tahun 2011-2013 mengalami penurunan secara signifikan. Penurunan dividen dan *return* saham tahun 2011-2012 dikarenakan adanya fenomena yang terjadi pada kebijakan dividen perusahaan yang akan dijelaskan pada Grafik 4.11.

Grafik 4.11

**Perkembangan Rata-rata Laba di Tahan Perusahaan Makanan dan
Minuman Tahun 2011-2013**



Sumber : Lampiran 2

Pada Grafik 4.10 menjelaskan bahwa rata-rata laba di tahan pada perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2011-2013 terus meningkat. Pada tahun 2011-2012 perusahaan makanan dan minuman memiliki *earning per share* yang meningkat, namun dividen yang dibagikan kepada investor menurun. Kondisi tersebut dikarenakan perusahaan lebih memilih menahan sebagian besar labanya untuk diinvestasikan kembali daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun laba yang ditahan secara terus menerus akan mengakibatkan laba perusahaan dan dividen akan menurun. Menurut Brigham (2010:393) perusahaan yang membayarkan sebagian besar labanya saat ini sebagai dividen sudah jelas tidak banyak menahan laba dan menginvestasikan kembali ke dalam usahanya sehingga hal tersebut akan mengurangi laba dan dividen di masa depan. *Earning per share* yang menurun akan mengakibatkan

return saham ikut menurun. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori yang menerangkan bahwa perubahan *earning per share* akan mempengaruhi perubahan pada *return* saham. Semakin rendah EPS maka semakin besar kecil yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan penurunan jumlah dividen yang akan diterima pemegang saham. Oleh karena itu *earning per share* dapat menjadi faktor penting bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) yang menyatakan bahwa EPS yang tidak signifikan terhadap *return* saham dikarenakan tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS yang relatif kecil sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada sektor manufaktur.

4.6.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* Saham

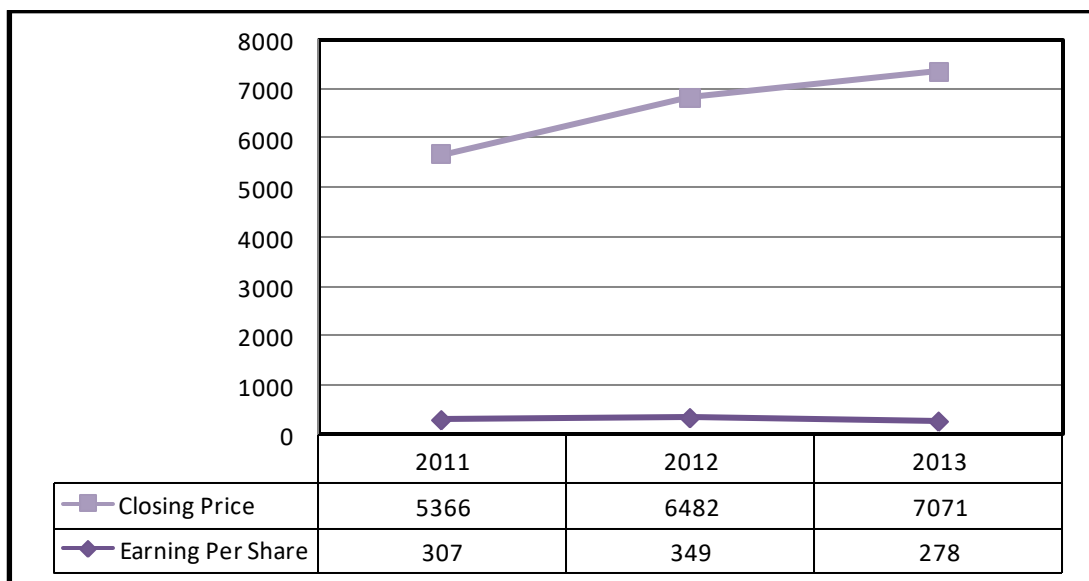
Variabel *Price Earning Ratio* merupakan indikator untuk mengetahui kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:156) PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Bagi para investor, makin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah. PER digunakan untuk mengevaluasi apakah saham *overvalued* atau *undervalued*. Para investor akan membeli saham ketika saham tersebut adalah *undervalued*. Sebaliknya, para investor akan menjual saham ketika saham tersebut *overvalued*. Menurut Fahmi (2014: 138) bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Jika *price earning ratio* meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian (*return*) investasi saham.

Investor perlu mengetahui kapan harus membeli dan menjual sahamnya untuk memperoleh keuntungan.

Hasil penelitian ini rasio PER menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya hubungan yang signifikan antara variabel PER terhadap *return* saham menunjukkan bahwa variabel ini kurang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan investasi. Hal tersebut dikarenakan variabel ini belum dapat menjelaskan mengenai kondisi baik dan buruknya perusahaan. Pada perusahaan makanan dan minuman memiliki nilai PER yang cenderung meningkat pada tahun 2011-2013. Artinya, harga saham lebih besar dibandingkan EPS perusahaan. Kondisi tersebut dapat dijelaskan pada Grafik 4.12 mengenai perkembangan harga saham dan *earning per share* perusahaan makanan dan minuman.

Grafik 4.12

Perkembangan Rata-rata Harga Saham dan *Earning per Share* Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2

Grafik 4.12 menjelaskan bahwa pada tahun 2011-2012 perusahaan makanan memiliki harga saham dan *earning per share* yang cenderung meningkat. Sedangkan pada tahun 2012-2013 harga saham yang terus meningkat tidak diikuti dengan penurunan *earning per share*. Kondisi perbandingan antara harga saham dan *earning per share* mengakibatkan PER perusahaan makanan dan minuman cenderung meningkat. Sebagian investor menganggap bahwa PER yang terus meningkat mengindikasikan perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih kuat akan menciptakan laba masa depan yang lebih besar sehingga mempengaruhi meningkatnya *return* saham. Menurut Brigham (2010:406) jika rasio P/E suatu saham jauh dari angka rata-rata industrinya, dan jika potensi pertumbuhan dan risiko perusahaan tersebut sama dengan perusahaan-perusahaan lain di dalam industri, mungkin bisa menjadi indikasi bahwa harga saham terlalu tinggi. Harga saham yang terlalu tinggi sangat rentan dengan aksi jual investor sehingga memiliki risiko harga saham jatuh. Untuk menghindari risiko tersebut, sebagian investor memilih PER yang rendah dikarenakan harga saham lebih murah dibandingkan dengan tingkat labanya saat ini. Investor bisa memperoleh keuntungan atau *return* ketika harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Namun Brigham (2010:406) menambahkan bahwa rasio P/E yang rendah mungkin bisa menjadi pertanda bahwa saham tersebut dinilai terlalu rendah terutama jika prospek pertumbuhan tidak berubah. Kelemahan pada rasio ini adalah ketergantungan pada laba akuntansi yang di laporkan. Sehingga beberapa analis memilih untuk menilai saham membandingkan rasio harga terhadap arus kas atau dengan rasio harga terhadap penjualan.

Hasil penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Arian, dkk (2012) yang menunjukkan bahwa PER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.6.5 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham*

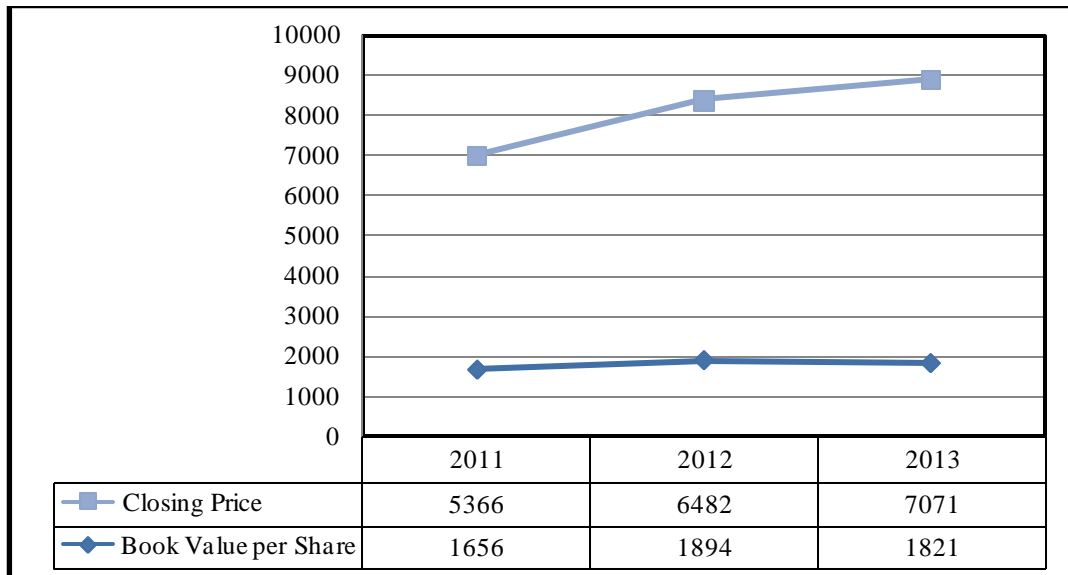
Salah satu rasio nilai pasar yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham adalah *Price to Book Value*. Menurut Tandelilin (2010:323) menyatakan secara teoritis nilai pasar saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Dalam hal ini, apabila nilai buku lebih rendah dibandingkan dengan nilai pasar, maka investor akan berpendapat bahwa perusahaan memiliki potensi, serta optimis saham suatu perusahaan memiliki prospek yang baik. Harga pasar saham yang lebih meningkat dari nilai bukunya menunjukkan bahwa *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat. Sebaliknya, apabila nilai buku melebihi nilai pasar, maka akan menyebabkan investor pesimis tentang prospek suatu saham oleh karena saham tersebut dijual lebih rendah daripada nilai buku saham itu sendiri.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adanya pengaruh tidak signifikan antara *Price to book Value* dengan *return* saham dikarenakan variabel ini hanya menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan dan tidak dapat memberikan informasi lebih bagi investor ataupun calon investor mengenai kinerja perusahaan. Pada Grafik 4.11 dijelaskan mengenai kondisi *Price to Book Value* perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2011-2013.

Grafik 4.13

Perkembangan Rata-rata Harga Saham dan *Book Value per Share*

Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2013



Sumber :Lampiran 2

Pada Grafik 4.13 menjelaskan keadaan rata-rata harga saham dan *book value per share*. Harga saham perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2011-2013 terus mengalami peningkatan sedangkan *book value per share* cenderung menurun. Harga saham yang lebih tinggi dibandingkan *book value per share* mengakibatkan PBV perusahaan makanan dan minuman menjadi tinggi. *Book value per share* merupakan komponen yang terdiri dari jumlah modal sendiri dibandingkan jumlah saham beredar. Nilai ekuitas bisa saja dapat diperoleh dari tambahan modal disetor atau apapun yang bukan berasal dari kinerja perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Winda (2013) Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa harga pasar saham diapresiasi lebih besar oleh investor dari nilai bukunya, harga saham yang tinggi memberikan keuntungan pengembalian (*return*) saham berupa *capital gain* yang lebih besar

kepada pemegang saham. Nilai PBV yang rendah menunjukkan bahwa harga dari saham perusahaan rendah dibandingkan dengan harga saham lain. Kondisi tersebut menjadi peluang bagi investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami atau kenaikan harga. Dengan kata lain investor tidak mempertimbangkan rasio PBV untuk memilih dan membeli saham.

Hasil penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Mathilda (2012) yang menyatakan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh harga saham dan nilai buku perusahaan lebih banyak berhubungan dengan faktor lain diluar *return* saham seperti tindakan *profit taking* yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, adanya ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, bentuk efisiensi pasar modal yang lemah, serta sentimen dari pasar modal itu sendiri.

4.6.6 Pengaruh *Time Interest Earned Ratio* (TIER) terhadap *Return Saham*

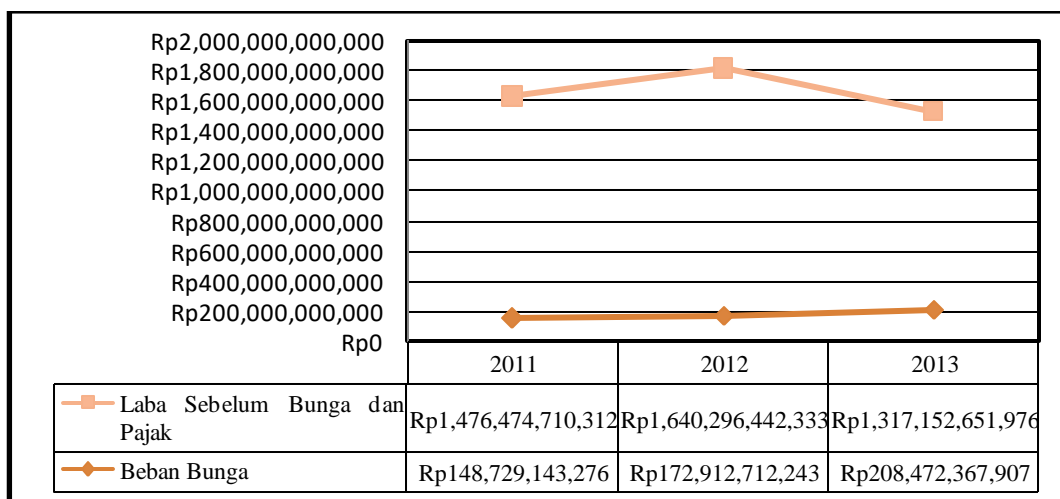
Rasio TIE digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana laba operasi dapat mengalami penurunan sebelum perusahaan tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya. Menurut Kasmir (2014:160) semakin tinggi nilai rasio ini, maka perusahaan memiliki kemampuan didalam membayar bunga-bunga atas segala hutang-hutangnya dengan menggunakan laba sebelum bunga dan pajak. Oleh karena itu investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga berdampak pada naiknya harga saham perusahaan sehingga para pemegang saham percaya karena perusahaan mampu memberikan hasil dari investasi (*return*) yang telah dilakukan oleh pemegang saham. Apabila perusahaan mengalami penurunan nilai TIE secara terus-menerus, perusahaan

akan kehilangan kepercayaan dari para pemegang sahamnya, dan akhirnya berdampak juga pada kelangsungan hidup perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Time Interest Earned* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Pergerakan *time interest earned ratio* cenderung mengalami penurunan dan diikuti dengan menurunnya *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham (2010:150) bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus seara stabil. Harga saham yang tinggi akan mengakibatkan *return* saham yang diperoleh investor juga tinggi. Penurunan nilai TIE dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga berkurang. Keadaan tersebut dapat terlihat pada Grafik 4.14 yang menjelaskan mengenai perkembangan rata-rata laba bersih sebelum bunga dan pajak dan beban bunga.

Grafik 4.14

Perkembangan Rata-rata Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak dan Beban Bunga Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2013



Sumber : Lampiran 2

Pada Grafik 4.14 pergerakan rata-rata beban bunga cenderung meningkat tetapi peningkatan beban bunga atas utang ini tidak diimbangi dengan meningkatnya laba operasi perusahaan yang terlihat cenderung menurun. Kondisi tersebut mengakibatkan TIE menjadi rendah. TIE yang rendah menandakan bahwa perusahaan tidak mampu untuk membayar beban bunga atas hutang. Ketidakmampuan perusahaan tersebut membuat perusahaan berisiko gagal bayar dan mengalami kebangkrutan. Hal ini mengakibatkan investor menghindari pada saham perusahaan dengan TIE rendah dan akhirnya berujung pada turunnya *return* saham perusahaan.

Hasil pada penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Indra (2014) menunjukkan bahwa *Time Interest Earned* (TIE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.7 Implikasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham. Rasio keuangan yang dipilih adalah rasio profitabilitas (*return on equity*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio* dan *time interest earned*) serta rasio nilai pasar (*price earning ratio*, *earning per share* dan *price to book value*). Dengan menganalisis laporan keuangan selama tiga tahun pengamatan yaitu tahun 2011-2013 pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis yang diperoleh dari analisis deskriptif menjelaskan bahwa kondisi perkembangan *return on equity* dan *time interest earned* mengalami penurunan yang signifikan. Hal tersebut berbeda pada perkembangan *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan *price to book value* yang menunjukkan

peningkatan selama periode pengamatan. Sedangkan pada variabel *earning per share* cenderung mengalami fluktuasi. Hasil penelitian ini sedikit menguatkan sekaligus melengkapi hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arian,dkk (2014) melakukan penelitian terhadap faktor fundamental seperti likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE, EPS, PER, dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa hanya variabel EPS dan risiko sistematis yang memiliki pengaruh signifikan. Adanya pengaruh ini membuktikan bahwa informasi berdasarkan fundamental perusahaan berguna bagi pengambilan keputusan investasi saham. laporan keuangan mampu mempengaruhi harga sekuritas karena pergerakan harga saham merupakan refleksi dari kinerja manajemen sehingga informasi laporan keuangan dalam bentuk variabel fundamental dapat digunakan untuk menilai *return* saham. Tetapi investor tidak hanya mengambil keputusan berdasarkan kondisi mikro tapi juga kondisi makro perusahaan tersebut.

Hasil analisis dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan terutama *Earning per Share* dan *Time Interest Earned Ratio* dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2011-2013. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel yang penting untuk pengambilan keputusan investasi adalah EPS dan TIER, karena dua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya signifikan pada variabel lain pada penelitian ini disebabkan beberapa faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal dapat disebabkan oleh penggunaan hutang yang tinggi belum dikelola secara baik untuk pertumbuhan

perusahaan dan kepentingan pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Penurunan laba bersih perusahaan yang disebabkan jumlah persediaan dan beban pokok penjualan mengalami peningkatan sehingga terjadi penumpukkan pasokan. Pengambilan keputusan dalam menentukan pembagian laba bersih per saham yang belum tepat, perusahaan memilih menahan labanya ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja dibandingkan membagikan dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham. Sedangkan faktor eksternal adalah kondisi ekonomi yang tidak stabil dan mempengaruhi biaya pembelian bahan baku serta biaya produksi menjadi tinggi.

Implikasi pada penelitian ini adalah investor pada sektor perusahaan makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yaitu : EPS dan TIER. Setiap kenaikan EPS dan TIER akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, dan menyebabkan kenaikan pada *return* saham perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki EPS dan TIER yang rendah akan mengakibatkan investor enggan untuk membeli atau mempertahankan saham perusahaan sehingga menyebabkan penurunan pada *return* saham.

Manajemen perusahaan makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan penggunaan laba bersih perusahaan, apakah perusahaan membagikan seluruh laba bersih per saham sebagai dividen atau menahan sebagian laba agar meningkatkan pertumbuhan perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang sahamnya. Perusahaan yang memiliki prospek baik di masa mendatang, perusahaan dapat menahan labanya untuk diinvestasikan kembali dengan harapan memperoleh dividen dan laba yang lebih besar. Namun,

perusahaan yang memiliki prospek kurang baik di masa mendatang sebaiknya segera membagikan dividen kepada investor tanpa harus menahan labanya. Jika perusahaan tidak membagikan dividen secara terus menerus akan menyebabkan investor enggan untuk berinvestasi sehingga mempengaruhi penurunan pada *return* saham. Perusahaan perlu memperhatikan penggunaan hutang yang harus dikelola secara efektif dan efisien serta kemampuan untuk membayar beban bunga. Penurunan beban bunga sangat beresiko bagi perusahaan seperti kehilangan kepercayaan dari investor dan kreditor sampai resiko kebangkrutan usaha.

