

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL KEUANGAN TERHADAP RISIKO DAN RETURN PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL DI INDONESIA

Noerchoidah (noerchoidah1969@gmail.com)
Sumadji Harryono (sumadji.harryono@gmail.com)

Fakultas Ekonomi
Universitas Merdeka Surabaya

Abstract

This study aims to obtain empirical evidence that the company's financial fundamentals have a significant influence both together and partial toward return and beta share on Textile and Product Textile Industry that listing on the Indonesian Stock Exchange. As an independent variable used is the Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR), Return on Investment (ROI) and Price Earning Ratio (PER). While the dependent variable is the stock return and beta. Testing linear regression of stock return produce the F-count of 0213 with a significance level of 0,951 and against beta stocks produce F-count is 4.748 with a significance level of 0.010. This means that simultaneously the company's financial fundamentals have no significant effect on stock returns at a significance level of 5%, while against beta stocks have a significant influence on the level of significance of 5%. Tests partially with t-test showed that none of the company's financial fundamentals variables significantly influence the stock return at 5% significance level. While in beta testing on the stock, shares that have a significant effect on ROI level 5% only, whereas other variables did not influence significantly.

Keyword:

Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Return on Investment, Price Earning Ratio, Risk and Return.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) adalah salah satu industri yang merupakan prioritas dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (Peraturan Presiden No.7 Tahun 2015). Hal ini sangat beralasan karena industri ini telah berkembang secara terintegrasi sejak dari hulu (serat), *intermediate* (stapel, filamen, tenun dan rajut) sampai dengan produk akhir (garmen dan barang-barang tekstil lainnya).

Beberapa tahun terakhir pertumbuhan industri tekstil dan produk tekstil (TPT) melambat karena berbagai faktor internal dan eksternal, terutama disebabkan oleh munculnya negara-negara pesaing baru seperti Bangladesh, Vietnam, Srilanka serta munculnya berbagai isu perdagangan global seperti isu lingkungan, dan *social accountability* yang dapat berpengaruh terhadap daya saing produk.

Sebagai salah satu basis industri manufaktur, industri TPT telah memberikan sumbangan yang cukup

berarti seperti dibuktikan dengan data sebagai berikut:

1. Investasi dan Unit Usaha:

Total investasi dan unit usaha pada industri TPT tahun 2014 cukup besar, yakni mencapai Rp132,38 triliun dengan 2.656 unit usaha. Investasi tersebut meliputi: (1) Industri serat buatan sebesar Rp11,93 triliun dengan 28 unit usaha, (2) industri pemintalan Rp25,04 triliun dengan 205 unit usaha, (3) industri kain lembaran Rp31,64 triliun dengan 1.044 unit usaha, (4) industri pakaian jadi Rp2,99 triliun dengan 856 unit usaha, serta (4) industri tekstil lainnya Rp60,83 triliun, dengan 524 unit usaha.

2. Penyerapan Tenaga Kerja:

Penyerapan tenaga kerja industri TPT pada tahun 2014 mulai dari industri serat, industri pemintalan, industri kain lembaran, industri pencelupan / pencapan / penyempurnaan tekstil dan industri pakaian jadi mencapai 1,18 juta orang (tidak termasuk 600.000 tenaga kerja pada industri kecil dan rumah tangga).

3. Potensi Ekspor

Perkembangan ekspor industri TPT sangat nyata, terutama pada tahun 2013 dan 2014 yang berturut-turut mencapai pertumbuhan 10%. Hal ini diikuti dengan pertumbuhan impor yang secara bertahap tampak terus menurun, sehingga surplus perdagangan TPT meningkat (Tabel 1).

Tabel 1. Industri TPT selalu menunjukkan kinerja sebagai *netexporters*

No	Tahun	Ekspor (miliar US\$)	% Δ pertumbuhan	Impor (miliar US\$)	Surplus (miliar US\$)
1	2005	6,57	-	2,58	4,00
2	2006	7,44	13,24	2,24	5,20
3	2007	7,43	-0,13	2,04	5,40
4	2008	7,28	-2,01	1,73	5,55
5	2009	8,38	15,11	2,28	6,09
6	2010	7,68	-8,35	2,44	5,24
7	2011	6,89	-10,28	1,83	5,06
8	2012	7,03	2,03	1,67	5,36
9	2013	7,75	10,24	1,72	6,03
10	2014	8,59	10,84	1,69	6,90

4. Prospek Pertumbuhan

Prospek pemanfaatan potensi pasar dalam negeri dapat digambarkan antara lain melalui konsumsi per kapita dan jumlah penduduk. Data menunjukkan bahwa konsumsi TPT dalam negeri per kapita

setelah crisis, saat ini kembali membaik. Pada saat krisis konsumsi TPT dalam negeri hanya 1,57 kg/kapita, tetapi pada tahun 2014 meningkat dan mencapai 3,9 kg/kapita, sedangkan tahun 2015 diperkirakan mencapai 4,5

kg/kapita. Sebagai perbandingan konsumsi dunia saat ini mencapai 8 kg/kapita, Malaysia bahkan konsumsi TPTnya mencapai 15 kg/kapita, tetapi India dan Pakistan masing-masing hanya 2,2 dan 3 kg/kapita. Konsumsi TPT dunia secara total juga cenderung meningkat. Data statistik menunjukkan bahwa pada tahun 2014 konsumsi dunia tercatat sebanyak 41 juta ton, meningkat pada tahun 2015 sebanyak 47 juta ton, dan proyeksi tahun 2016 diperkirakan sebanyak 56 juta ton.

Potensi pasar industri TPT dalam negeri yang berkaitan dengan jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 230 juta jiwa perlu diamankan. Tercatat pada tahun 2014 pasokan industri TPT untuk kebutuhan total konsumsi dalam negeri dan ekspor (US\$7,64 miliar) mencapai nilai produksi sebesar Rp85,57 triliun.

Selain itu adanya pembatasan masuknya TPT Cina ke USA, UE, dan negara-negara nontradisional (Amerika Latin dan Turki), dapat menjadi peluang bagi industri TPT kita dalam memanfaatkan pemenuhan kebutuhan pasar di negara-negara tersebut.

Permasalahan Dalam Industri TPT

Sekalipun prospek pertumbuhan industri TPT cukup besar, tetapi terdapat 13 permasalahan yang perlu segera dibenahi untuk meningkatkan daya saing, yakni: a) perpajakan, b) ketenaga-kerjaan c) tingkat suku bunga, d) masalah lingkungan, e) belum berkembangnya industri penunjang, f) perda-perda yang kontraproduktif, g) energi, h) revaluasi aset, i) restrukturisasi permesinan, j) *scraping policy*, k) penyelundupan, l)

perjanjian internasional di bidang perdagangan, dan m) biaya pelabuhan yang tinggi.

Beberapa upaya yang telah dilakukan untuk memecahkan permasalahan yang ada, yaitu: (1) Penghapusan PPN kapas dalam Paket Oktober 2015; (2) Revisi Keputusan Menhub tentang THC; (3) Revisi Undang-Undang Perburuhan; (4) Koordinasi dengan Menko Perekonomian tentang revaluasi aset dan *scraping policy*; (5) MOU Menperin dengan Meneg LH tentang Limbah B3; dan (6) Pemanfaatan batu bara dan solusi terhadap *Dayamax plus* PLN.

Sasaran Pengembangan

Berbagai upaya untuk memanfaatkan peluang sedang diusahakan bersama, melalui kesepakatan-kesepakatan dengan target sasaran pengembangan 2014 sebagai berikut:

1. Meningkatnya investasi menjadi Rp187,75 triliun
2. Meningkatnya ekspor menjadi US\$11,8 miliar, ke pasar ekspor nontradisional
3. Tercapainya konsumsi perkapita tekstil sebesar 26,30 meter
4. Terserapnya tenaga kerja sebesar 1,6 juta orang
5. Meningkatnya ekspor ke pasar nontradisional
6. Berkembangnya merk-merk Indonesia untuk tujuan ekspor
7. Meningkatnya daya saing industri TPT dan penggunaan hasil produk dalam negeri (termasuk kapas).

Isu Potensial Yang Perlu Diantisipasi

Sidang tahunan WTO Bulan Desember 2015 menetapkan, mulai tahun 2014 subsidi ekspor kapas negara maju dicabut secara bertahap. Pascapencabutan

subsidi ekspor kapas negara maju merupakan kondisi penting yang perlu mendapat perhatian yang saksama, terutama berkaitan dengan dampak dan peluang bagi pengembangan ITPT serta industri pendukungnya.

Dampak pencabutan subsidi ekspor kapas tersebut dapat diperkirakan, antara lain:

1. Bertendensi terhadap pengurangan kuota ekspor kapas oleh negara maju
2. Negara produsen kapas lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dalam negeri
3. Konsumsi kapas akan berkurang, harga kapas meningkat dan biaya produksi industri menjadi tinggi.

Strategi Pengembangan Kapas dan Rami

Untuk mengantisipasi kondisi pascapencabutan ekspor kapas negara maju, perlu dikembangkan strategi yang tepat, terutama strategi yang dapat mendorong berkembangnya industri bahan baku serat alam seperti: serat kapas, serat rami, serat sutra, serat nenas, dll.

Pengembangan Serat Kapas

Indonesia merupakan negara penghasil produk TPT No. 13 terbesar di dunia, nomor lima di Asia dan terbesar di Asia Tenggara, yang juga membutuhkan dan menggunakan serat alam dan serat sintetis dengan volume yang sangat besar. Dukungan serat alam terutama kapas yang bersumber dari dalam negeri sangat sedikit sekali, bahkan umumnya diimpor dari luar negeri. Volume impor kapas setiap tahunnya berkisar 450 760 ribu ton, atau lebih kurang 99,5% dari kebutuhan serat nasional yang bernilai lebih kurang US\$650 juta. Impor kapas berasal dari

beberapa negara antara lain Amerika Serikat, Australia, India, dan Cina. Kontribusi kapas dalam negeri untuk industri TPT hanya $\pm 0,54\%$ dari total kebutuhan kapas dalam negeri.

Tanaman kapas di Indonesia sulit berkembang, karena klimatologinya tidak mendukung, sehingga memerlukan perawatan yang rumit, akibatnya harga jual relatif tinggi dan bahkan lebih tinggi dari harga kapas impor. Namun demikian di beberapa daerah tertentu seperti Sulawesi Selatan, Sulawesi Tenggara, Sulawesi Tengah, NTB, dan beberapa daerah lainnya tanaman kapas dapat tumbuh dengan baik.

Pencabutan subsidi kapas ekspor negara maju pada tahun 2006, sangat memungkinkan harga kapas dalam negeri dapat bersaing. Oleh karenanya perlu mengintensifkan kembali tanaman kapas di daerah-daerah potensial tersebut. Untuk mendorong berkembangnya serat kapas dalam negeri perlu dukungan instansi/pihak terkait seperti Kementerian Keuangan, Kementerian Perdagangan, Kementerian Koperasi, Kementerian Perindustrian, dan lain-lain.

Pengembangan Serat Rami

Serat rami karakteristiknya menyamai serat kapas namun lebih mudah dibudidayakan di Indonesia. Komoditas ini secara teknis ekonomis, prospektif untuk dikembangkan, dan pasarnya terbuka luas. Pengembangan rami di Indonesia telah dimulai kembali sejak 2011 antara lain oleh Kopserindo dengan dukungan penuh Kementerian Koperasi dan UKM. Total areal pengembangan pada tahun 2013 diperkirakan mencapai 520 ha. Namun demikian, pengembangan peralatan pengolah rami masih perlu disempurnakan lebih jauh. Pemerintah c.q. Deperin akan

terus mendukung pengembangan serat rami untuk kebutuhan industri tekstil dan produk tekstil (TPT) (*pilot project* di Wonosobo & rencana di Kab. Garut pada 2016). Diharapkan juga dukungan penuh dari Departemen Pertanian, karena yang menjadi permasalahan saat ini adalah di bidang pengembangan budi daya rami. Secara teknologi tanaman rami sudah dapat diproses menjadi serat untuk kebutuhan industri TPT di dalam negeri.

Faktor-faktor Fundamental Keuangan

Pasar modal mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Perusahaan yang membutuhkan dana, menjual surat berharganya dalam bentuk saham di pasar modal, melalui penawaran perdana kepada publik atau *Initial Public Offering (IPO)* di pasar primer yang selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, di mana setiap jenis investasi memiliki karakteristik dalam hal risiko dan tingkat pengembalian (*return*).

Pada perdagangan beberapa jenis sekuritas, mempunyai risiko dan tingkat *return* yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidak-pastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe (1999) bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa yang akan datang.

Dengan demikian, ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan.

Return dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diharapkan diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, begitu pula sebaliknya. *Return* dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan kondisi fundamental keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai *return* dan beta yang dipengaruhi oleh variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari *return* dan risiko ini yang akan selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam setiap saham. Pada penelitian ini, variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan yang akan digunakan diantaranya adalah *Earning per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Investmen (ROI)* dan *Price Earning Ratio (PER)*.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel-variabel makro dan fundamental keuangan perusahaan pada *return* atau beta saham telah banyak dilakukan. Mahadwarta (2014) melakukan penelitian dalam jangka waktu 2014 – 2017 dengan 230 perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *ROA*, *ROE*, *EBIT/Total Debt* dan *Sales/Quick ratio* mempunyai konsistensi memprediksi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Auliyah dan Hamzah (2016), melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun dengan menggunakan variabel fundamental keuangan perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah. Sedangkan terhadap beta, variabel tersebut

berpengaruh secara signifikan pada level 5%. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti industri TPT di BEI dan membahasnya dalam judul: Analisa Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Risiko dan *Return* Perusahaan Industri Tekstil Dan Produk Tekstil Di Indonesia.

Sesuai dengan latar belakang dilakukannya penelitian ini maka permasalahan yang akan dibahas adalah bagaimana pengaruh variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan yang diukur melalui *Earning per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Investmen (ROI)* dan *Price Earning Ratio (PER)* baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap *return* dan beta saham di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dikategorikan dalam 3 (tiga) kelompok besar yaitu: perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur dan kelompok usaha bank dan lembaga keuangan. Kelompok usaha ini memiliki pengaruh terhadap tingkat laba (Ashari et.al, 2014). Ini berarti akan mempengaruhi pada *return* saham perusahaan. Laba merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan berinvestasi atau tidak.

Rasio profitabilitas perusahaan adalah rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. Laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap *return* saham dan beta saham.

Leverage operasi adalah suatu indikator perubahan laba bersih yang diakibatkan oleh besarnya volume penjualan. Ashari et. al (2014) berhasil membuktikan bahwa *leverage* operasi merupakan salah satu faktor yang mendorong terjadinya perataan laba.

Net Profit Margin adalah suatu pengukuran dari setiap satuan nilai penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh biaya, termasuk bunga dan pajak. *Net profit margin* mempengaruhi *return* saham perusahaan. Untuk jangka panjang, investor lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi dibandingkan tingkat laba yang rendah.

Risiko dan *Return*

Return merupakan tingkat keuntungan dari suatu investasi. Sedangkan resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Setiap investasi pasti memiliki keuntungan dan risiko yang dibawa oleh masing-masing investasi. Selain memperhatikan keuntungannya, investor juga perlu memperhatikan risiko apa yang timbul atas suatu investasi dan apa saja informasi yang ada di pasar modal.

Menurut Tandelilin (2011), sumber-sumber dari *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital Gain (Loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) pada investor. Dengan

kata lain *capital gain (loss)* adalah selisih dari harga beli dan harga jual.

Dalam konsep *return* dan resiko, investor tidak boleh hanya memperhatikan besarnya *return* suatu *assets*, tetapi juga harus melihat seberapa besar risiko yang harus ditanggung. Untuk meminimalkan risiko investasi, investor harus mampu mendiversifikasikan dananya pada berbagai pilihan *assets* dengan membentuk portofolio yang terdiri dari banyak *assets*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2011).

Risiko sistematis biasanya dilambangkan dengan beta (β), yang menunjukkan ukuran sensitivitas *return* saham terhadap *return* pasar. Nilai beta digunakan sebagai alat pengukur tingkat kepekaan suatu *return* saham terhadap suatu kondisi yang dampaknya dirasakan oleh semua perusahaan. Semakin besar sensitivitas suatu *return* saham terhadap suatu risiko sistematis semakin besar pula beta saham, sebaliknya (Tandelilin, 2011).

Beta juga disebut dengan beta pasar. Dengan asumsi bahwa hubungan antara *return* sekuritas dan *return* pasar adalah linear dengan menggunakan teknik regresi. Dimana *return* sekuritas sebagai variabel terikat dan *return* pasar sebagai variabel bebas. Dari persamaan regresi tersebut akan menghasilkan koefisien beta yang diasumsikan stabil selama periode observasi.

Husnan (2014) menyatakan beta merupakan ukuran resiko yang bersal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Resiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan

faktor karakteristik pasar. Menurut Jogiyanto (2010) ada beberapa faktor yang mempengaruhi beta adalah:

1. *Price Earning Ratio (PER)*, menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh conjungtur perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai beta tinggi, dan sebaliknya.
2. *Operating Leverage*, menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini, semakin besar *operating leverage*-nya. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan cenderung mempunyai beta yang tinggi, dan sebaliknya.
3. *Financial Leverage*, biasa terjadi pada perusahaan yang menggunakan hutang. Semakin besar proporsi hutang, semakin tinggi pula *financial leverage*-nya. Hal ini akan menyebabkan semakin tinggi beta, karena dengan semakin besar proporsi hutang, akan menyebabkan proporsi modal semakin kecil, sehingga semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh pemilik modal.
4. Faktor-faktor lainnya, seperti kebijakan pembayaran deviden, posisi likuiditas perusahaan, skala perusahaan dan tingkat pertumbuhan, *rate of return*.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Stattman dan Rosenberg (2016), Reid dan Lanstein (2015) yang menemukan bahwa *return* mempunyai hubungan yang positif dengan rasio antara

book value pada saham-saham Amerika. Chan, Hamao dan Lakonishok (2016) menemukan hubungan yang kuat antara *BE/ME (Book to market Equity)* dengan *return* saham di Jepang.

Mahadwarta (2014) melakukan penelitian dalam jangka waktu 2009 - 2013 dengan 30 perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *ROA*, *ROE*, *EBIT/Total Debt* dan *Sales/Quick Ratio* mempunyai konsistensi memprediksi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Miswanto dan Husnan (2014), menguji pengaruh variabel *operating leverage*, *Price Earning Ratio (PER)* dan ukuran perusahaan terhadap resiko. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap beta. Sedangkan secara parsial *Price Earning Ratio (PER)* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Setiawan (2014), melakukan penelitian dengan menguji pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham pada periode sebelum krisis dan periode selama krisis. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap beta sebelum krisis adalah *assets growth*, likuiditas, *total assets turn over*, dan *return on Investment*. Sedangkan selama krisis moneter menunjukkan *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta.

Aruzzi dan Bandi (2013), melakukan penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah di BEI. Hasil menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

beta saham syariah. Pengujian pengaruh suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham secara parsial menunjukkan hasil bahwa masing-masing variabel tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Hamzah (2015) melakukan penelitian tentang variabel makro ekonomi, industri dan fundamental keuangan perusahaan terhadap beta saham syariah. Hasil menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi, industri dan fundamental keuangan perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah dan perubahan beta saham syariah mempunyai hubungan dan pengaruh yang kuat.

Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah (2016), melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2011 – 2015 dengan menggunakan variabel fundamental keuangan perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah. Sedangkan terhadap beta, variabel tersebut berpengaruh secara signifikan pada level 5%.

HIPOTESIS

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan hipotesa yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} : variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

H_{a2} : variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan

terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

H_{a3} : variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

H_{a4} : variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis Penelitian ini merupakan hypothesis testing artinya suatu penelitian yang sudah memiliki kejelasan dan gambaran. Pengujian ini dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian (Sekaran,

2013). Dengan menggunakan populasi seluruh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan teknik sensus. Artinya seluruh populasi adalah sebagai sampel karena yang diambil adalah seluruh perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk pada industri Tekstil dan produk tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 4 tahun
3. Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap untuk keperluan dalam penelitian selama periode 2010 - 2014

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 24 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tersebut adalah:

Tabel 1

Daftar Perusahaan Industri Tekstil Dan Produk Tekstil (TPT)

No	Code	Nama Perusahaan (TPT)
1	ARGO	Argo Pantas Tbk
2	CNTX	Century Textile Industry Tbk
3	ERTX	Eratex Djaja Limited Tbk
4	HDTX	Panasia Indosyntec Tbk
5	PAFI	Panasia Filament Inti Tbk
6	RDTX	Roda Vivatex Tbk
7	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
8	TEJA	Texmaco Jaya Tbk
9	TFCO	TIFICO Tbk
10	UNTX	Unitex Tbk
11	BATA	Sepatu Bata Tbk
12	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
13	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk
14	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
15	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
16	GRIV	Great River International Tbk
17	INDR	Indorama Syntetics Tbk

18	KARW	Karwell Indonesia Tbk
19	MYRX	Hanson International Tbk
20	MYTX	APAC Citra Centertex Tbk
21	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
22	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
23	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk
24	SRSN	Indo Acidatama Tbk

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 20015

Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari:

1. Data akuntansi pada laporan keuangan tahunan yang bersumber dari situs resmi BEI dan dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Diantaranya data: aktiva lancar, hutang lancar, laba bersih, dividen, total aktiva, dan penyusutan. Data ini digunakan untuk mengukur variabel fundamental keuangan perusahaan.
2. Data harga saham tahunan dan harga saham mingguan serta data indek harga saham mingguan yang bersumber dari situs resmi BEI, untuk mengukur beta saham.
3. Data *Gross Domestic Product (GDP)* Indonesia tahunan yang bersumber dari BPS dan situs resmi Bank Indonesia untuk mengukur *Price Earning Ratio (PER)*.
4. Untuk menghitung pengaruh fundamental keuangan perusahaan terhadap *return* perusahaan, untuk data harga saham digunakan data harga saham tahunan, sedangkan untuk menghitung pengaruh fundamental keuangan perusahaan terhadap beta saham, digunakan data harga saham dan indeks harga saham mingguan.

Data ini dikumpulkan untuk periode lima tahun dari tahun 2009 sampai tahun 2014.

Tahun ini diambil karena dianggap selama tahun ini perkembangan saham pada industri Tekstil dan produk tekstil (TPT) sudah mulai membaik dan stabil setelah diterpa krisis ekonomi.

Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham dan beta saham sebagai variabel dependen, dan *Earning per Share (EPS)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Investmen (ROI)* dan *Price Earning Ratio (PER)* sebagai variabel independen. *Return* saham diperoleh dari data harga sahan tahunan, sedangkan beta saham diperoleh dari hasil regresi dari *return* pasar mingguan. *Return* pasar diperoleh dari data IHSG secara mingguan. Sedangkan untuk variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan diambil secara tahunan.

1. *Return* Saham, untuk *return* saham dihitung dengan persamaan: Ross et all (2013)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

- R_i = *Return* saham perusahaan i
 P_t = Harga saham pada tahun t
 P_{t-1} = Harga saham pada tahun $t-1$

2. Beta saham, merupakan risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan *Single*

Index Model, dengan persamaan:
(Tandelilin, 2011)

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_m + e$$

Dimana:

R_{it} = *Return* saham perusahaan ke i pada minggu ke t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke i

β_i = Beta untuk masing-masing perusahaan ke i

R_m = *Return* pasar mingguan

e = Residual selama periode t, diasumsikan = 0

Return pasar dilakukan dengan persamaan:

$$IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}$$

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

$$IHS_{Gt-1}$$

Dimana :

R_m = *Return* pasar periode t

IHS_{Gt} = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t

IHS_{Gt-1} = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t-1

3. Pengukuran fundamental keuangan perusahaan digunakan rasio keuangan, dengan pengukuran sebagai berikut:

Tabel 2. PENGUKURAN VARIABEL

Variabel	Rumusan
<i>Earning per share (EPS)</i>	$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$
<i>Current Ratio (CR)</i>	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
<i>Return on Investment (ROI)</i>	$ROI = \frac{EBIT + \text{Penyusutan}}{\text{Total Aktiva}}$
<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	$PER = \frac{D1/E1}{K - g}$

Rancangan Penelitian dan Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari: uji multikolinieritas, uji

autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Setelah itu, maka rancangan penelitian dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Membuat model penelitian berupa persamaan regresi.

2. Melakukan uji t, untuk menguji apakah variabel *Earning per Share (EPS)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Investmen (ROI)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara parsial berpengaruh terhadap *return* dan *beta* saham.
3. Melakukan uji F, untuk menguji apakah variabel *Earning per Share (EPS)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Investmen (ROI)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara simultan berpengaruh terhadap *return* dan *beta* saham.
4. Melakukan uji koefisien Determinasi (R²), untuk melihat sampai seberapa besar proporsi perubahan dari variabel independent mampu menjelaskan variabel dependen.

Adapun analisa yang akan digunakan analisa secara parsial dan secara simultan untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Auliyah dan

Hamzah (2006), maka digunakan model penelitian sebagai berikut:

$$YR_i = a_i + c_1X_1 + c_2X_2 + c_3X_3 + c_4X_4 + c_5X_5 + e$$

$$YB_i = a_i + c_1X_1 + c_2X_2 + c_3X_3 + c_4X_4 + c_5X_5 + e$$

Dimana :

YR_i = *Return* saham perusahaan ke i

X_2 = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

YB_i = *Beta* saham perusahaan ke i

X_3 = *Current Ratio (CR)*

a_i = Konstanta

X_4 = *Return on Investmen (ROI)*

X_1 = *Earning per Share (EPS)*

X_5 = *Price Earning Ratio (PER)*

c_1, c_2, c_3, c_4, c_5 = koefisien dari masing-masing variabel

e = kesalahan pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Sebelum membahas hasil regresi, hasil statistik deskriptif akan disajikan terlebih dahulu untuk mengetahui tentang fundamental keuangan sampel. Data tersebut disajikan dalam tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
<i>Earning per Share</i>	24	13	6958	2495,25	2255,201
<i>Dividen Payout Ratio</i>	24	0,14290	0,78050	0,3376900	0,2359970
<i>Current Ratio</i>	24	0,68000	7,58000	2,4780000	1,90380395
<i>Return on Investment</i>	24	0,00840	0,18680	0,1088850	0,04879748
<i>Price Earning Ratio</i>	24	-10,35567	13,02523	1,0028514	4,70884613
<i>Return</i>	24	-0,04000	1,48280	0,2446300	0,33188549
<i>Beta</i>	24	-0,29426	1,61568	0,3443666	0,49863637
<i>Valid N (listwise)</i>	24				

Sumber : Data diolah

Pada tabel 3 diperoleh jumlah total populasi, rata-rata (*mean*) dan tingkat penyimpangan penyebaran data (*standard deviation*) untuk setiap variabel penelitian. Nilai rata-rata *EPS* selama periode pengamatan adalah Rp 2495,25. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan pada umumnya tingkat keuntungan pada industri TPT selama periode pengamatan mengalami keuntungan. Ini menandakan perkembangan kemampuan perusahaan tergolong baik. Sedangkan Standar deviasi variabel *EPS* adalah Rp2.255.201,-

Nilai rata-rata *DPR* selama periode pengamatan adalah 0,3376900 atau 33,77%. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan adanya peningkatan pembayaran dividen pada industri TPT selama periode pengamatan. Ini menandakan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen cukup besar. Sedangkan standar deviasi variabel *DPR* adalah 23,52%.

Nilai rata-rata *CR* selama periode pengamatan adalah 2,478 kali. Nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata pada industri TPT, perusahaan mampu membayar hutang lancarnya dengan baik. Ini menandakan perusahaan likuid karena nilainya besar dari 1 (satu). Sedangkan Standar deviasi variabel *CR* adalah 1,90 kali.

Nilai rata-rata *ROI* selama periode pengamatan adalah 10,89%. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan pada industri TPT selama periode pengamatan mengalami keuntungan yang positif (tidak rugi) atas sejumlah penggunaan aktiva investasi. Sedangkan Standar deviasi variabel *EPS* adalah 04,88%.

Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* (*PER*) selama periode pengamatan adalah 1,0028514. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba bersih perusahaan bernilai lebih besar dari pada rata-rata pertumbuhan perekonomian nasional. Sedangkan Standar deviasi variabel *Price Earning Ratio* (*PER*) adalah 4,70884613.

Nilai rata-rata return tahunan perusahaan selama periode pengamatan adalah 0,2446300. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa rata-rata harga saham tahun sekarang bernilai lebih besar dari harga saham tahun sebelumnya. Artinya harga saham perusahaan mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Sedangkan Standar deviasi variabel *return* tahunan perusahaan adalah 0,33188549.

Nilai rata-rata beta saham selama periode pengamatan adalah 0,3443666. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa pada umumnya harga saham pada industri TPT memiliki sensitivitas yang searah dengan tingkat pengembalian pasar (*return market*). Hal ini menunjukkan apabila pengembalian pasar memiliki *trend* positif maka juga akan diikuti oleh kenaikan return individual saham. Sedangkan Standar deviasi variabel *return* tahunan perusahaan adalah 0,33188549.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap gejala multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang serius antar variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Untuk mendeteksi apakah diantara variabel

independen yang digunakan mempunyai kolinearitas yang tinggi atau tidak dapat diuji dengan toleransi (*TOL*) dan *Varian Inflation Factor (VIF)*. Batas dari tolerance value adalah dibawah 0,10 dan batas *VIF* adalah 10. Jika *tollerance value*

dibawah 0,10 dan nilai *VIF* di atas 10 maka terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil analisis terhadap nilai *tolerance* dan *VIF* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4
UJI MULTIKOLINEARITAS

Variabel bebas	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>Earning Per Share</i>	0,401	2,493
<i>Dividen Payout Ratio</i>	0,569	1,758
<i>Current Ratio</i>	0,405	2,468
<i>Return on Investment</i>	0,492	2,034
<i>Price Earning Ratio</i>	0,865	1,157

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4, nilai tol untuk semua variabel di atas 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Model autokorelasi ini berguna untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Model yang baik harus bebas dari autokorelasi. Adanya autokorelasi dapat diuji dengan uji D-W (Durbin–Watson). Secara umum dapat diambil patokan bahwa angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif, angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, dan angka D-W diatas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan DW, terlihat nilai DW-hitung 1,791 untuk *return* tahunan sebagai variabel dependen dan 1.831 untuk beta sebagai variabel dependennya. Ini berarti

bahwa nilai D-W berada diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Artinya di dalam variabel yang diuji yaitu variabel dependen (*return* tahunan dan beta saham) dan variabel independen (*EPS, DPR, CR, ROI dan Price Earning Ratio (PER)*) pada industri tekstil dan produk tekstil (TPT) tidak terdapat korelasi antar anggota sampel yang diukur.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan metode grafik scatterplot.

Dari grafik terlihat titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Berdasarkan hal ini dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Hipotesis 1:

Variabel fundamental keuangan perusahaan secara bersama-sama

berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

Tabel 5.

HASIL UJI F (ANOVA) DEPENDEN *RETURN* SAHAM

R	<i>R Square</i>	F-tabel	F-Hitung	Sig
0,266	0,071	2,71	0,213	0,951

Sumber : Data diolah

Pengujian terhadap hipotesis 1 (uji F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan variabel fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.3, terlihat bahwa angka koefisien korelasi berganda adalah 0,266. Korelasi ini tergolong agak kuat, karena nilai R berada mendekati nilai 0,5.

Besarnya koefisien determinasi (*R square*) adalah 0,071 atau 7,1%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 7,1% perubahan variabel independen (*EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)*) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (*return* saham). Sedangkan sisanya sebesar 92,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi. Rendahnya nilai *R square*, memberikan petunjuk bahwa variasi tingkat *return* saham di pengaruhi oleh faktor lain yang belum masuk dalam model regresi ini.

Dari tabel 5 juga diperoleh nilai F-hitung adalah 0,213 dan F-tabel adalah 2,71. Terlihat nilai F-hitung lebih kecil dari nilai dari nilai F-tabel. Dan tingkat signifikansi menghasilkan nilai 0,951 yang

berarti nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Ini berarti terima H_0 dan tolak H_a . Jadi dapat disimpulkan bahwa *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006). Melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel fundamental keuangan perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah.

Hipotesis 2:

Variabel fundamental keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien Regresi	t-tabel	t-hitung	Sig
(Constant)	0,175	2,145	0,479	0,639
EPS	0,00002466	2,145	0,412	0,687
DPR	-0,068	2,145	-0,140	0,890
CR	0,024	2,145	0,342	0,738
ROI	-0,274	2,145	-0,110	0,914
PER	0,001	2,145	0,050	0,961

Sumber : Data diolah

Untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial digunakan uji-t. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, pengujian secara parsial fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *return* saham akan dibahas satu per satu. Variabel *EPS* menghasilkan t-hitung sebesar 0,412 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,687 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *EPS* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel *EPS* adalah 0,00002466, menunjukkan bahwa jika *EPS* naik 1 (satu) rupiah akan menyebabkan peningkatan *return* saham sebesar 0,00002466.

Variabel *DPR* menghasilkan t-hitung sebesar -0,140 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,890 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *DPR* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel *DPR* adalah -0,068, menunjukkan bahwa jika *DPR* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 0,068.

Variabel *CR* menghasilkan t-hitung sebesar 0,342 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,738 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *CR* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel *CR* adalah 0,024, menunjukkan bahwa jika *CR* naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan *return* saham sebesar 0,024.

Variabel *ROI* menghasilkan t-hitung sebesar -0,110 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,914 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *ROI* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel *ROI* adalah -0,274, menunjukkan

bahwa jika *ROI* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan return saham 0,274.

Variabel *Price Earning Ratio (PER)* menghasilkan t-hitung sebesar 0,050 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,961 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel *Price Earning Ratio (PER)* adalah -0,001, menunjukkan bahwa jika *Price Earning Ratio (PER)* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 0,001.

Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel fundamental keuangan perusahaan

berpengaruh secara signifikan return saham pada taraf signifikansi 5% (*EPS, DPR, CR, ROI dan Price Earning Ratio (PER)*). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) yang juga menghasilkan hal sama bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan *EPS, DPR, CR, ROI dan Price Earning Ratio (PER)* terhadap *return* saham.

Hipotesis 3:

Variabel fundamental keuangan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

Tabel 7

HASIL UJI F (ANOVA) DEPENDEN BETA SAHAM

R	R Square	F-tabel	F-Hitung	Sig
0,793	0,629	2,71	4,748	0,010

Sumber : Data diolah

Pengujian terhadap hipotesis 3 (uji F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan variabel fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan *EPS, DPR, CR, ROI dan Price Earning Ratio (PER)* terhadap beta saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, terlihat bahwa angka koefisien korelasi berganda adalah 0,793. Korelasi ini tergolong kuat, karena nilai R berada mendekati nilai 1 (satu). Besarnya koefisien determinasi (*R square*) adalah 0,629 atau 62,9%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 62,9% perubahan variabel

independen (*EPS, DPR, CR, ROI dan Price Earning Ratio (PER)*) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (beta saham). Sedangkan sisanya sebesar 37,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Dari tabel 7 juga diperoleh nilai F-hitung adalah 4,748 dan F-tabel adalah 2,71. Terlihat nilai F-hitung lebih besar dari nilai dari nilai F-tabel. Dan tingkat signifikansi menghasilkan nilai 0,010 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Ini berarti tolak H_0 dan terima H_a . Jadi dapat disimpulkan

bahwa *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan beta saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006). Melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel fundamental keuangan perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Demikian juga

penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2004), yang menghasilkan bahwa faktor fundamental mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Hamzah (2005), juga menemukan adanya pengaruh yang signifikan dari fundamental keuangan perusahaan terhadap beta saham.

Hipotesis 4:

Variabel fundamental keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Terhadap Beta Saham

Variabel	Koefisien Regresi	t-tabel	t-hitung	Sig
<i>(Constant)</i>	0,931	2,145	2,684	0,018
<i>EPS</i>	0,00002118	2,145	0,373	0,715
<i>DPR</i>	0,315	2,145	0,688	0,502
<i>CR</i>	-0,001	2,145	-0,022	0,983
<i>ROI</i>	-7,129	2,145	-3,005	0,009
<i>PER</i>	0,034	2,145	1,843	0,087

Sumber : Data diolah

Untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial digunakan uji-t. Berdasarkan hasil pengujian pada table 8, pengujian secara parsial fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap beta saham akan dibahas satu per satu. Variabel *EPS* menghasilkan t-hitung sebesar 0,373 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,715 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *EPS* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel *EPS* adalah 0,00002118, menunjukkan bahwa jika *EPS* naik 1 (satu) rupiah akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,00002118.

Variabel *DPR* menghasilkan t-hitung sebesar 0,688 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,502 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *DPR* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel *DPR* adalah 0,315, menunjukkan

bahwa jika *DPR* naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,315.

Variabel *CR* menghasilkan t-hitung sebesar -0,022 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,983 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *CR* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien 11 regresi variabel *CR* adalah -0,001, menunjukkan bahwa jika *CR* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan beta saham sebesar 0,001.

Variabel *ROI* menghasilkan t-hitung sebesar -3,005 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *ROI* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel *ROI* adalah -7,129, menunjukkan bahwa jika *ROI* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan beta saham sebesar 7,129.

Variabel *Price Earning Ratio (PER)* menghasilkan t-hitung sebesar 1,843 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,087 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel *Price Earning Ratio (PER)* adalah 0,034, menunjukkan bahwa jika *Price Earning Ratio (PER)* naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,034.

Jadi dari hasil pengujian tersebut, variabel fundamental keuangan perusahaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan pada taraf 5% adalah hanya *ROI*, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006), yang menghasilkan *Price Earning Ratio (PER)* satusatunya variabel fundamental keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap beta saham. Perbedaan ini terjadi karena periode pengambilan data dilakukan pada saat kondisi ekonomi telah berangsur membaik setelah terjadi krisis moneter.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris bahwa variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap *return* dan beta saham pada industri tekstil dan produk tekstil (TPT) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara simultan fundamental keuangan perusahaan yang diukur melalui *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada tingkat signifikansi 5%. Sedangkan pengujian regresi berganda terhadap beta saham secara simultan, fundamental keuangan perusahaan yang diukur melalui *EPS*, *DPR*, *CR*, *ROI* dan *Price Earning Ratio (PER)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham pada tingkat signifikansi 5%.

Pengujian secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel fundamental keuangan perusahaan

berpengaruh secara signifikan *return* saham pada taraf signifikansi 5%. Sedangkan pengujian pada beta saham, saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan pada taraf 5% adalah *ROI*, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

IMPLIKASI DAN SARAN

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel *ROI* yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan masukan bagi investor dan analis pasar modal agar mampu mengoptimalkan informasi yang berkaitan dengan *ROI*. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah atau mengganti variabel fundamental keuangan perusahaan yang lain, yang dimungkinkan relevan dengan *return* dan beta saham dan menambah periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Aruzzi, M. Iqbal dan Bandi. 2013, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi VI, Hal 647-658

Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2016, Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta saham Syariah di Bursa Efek Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi IX, Hal 1-16

Fuller, Staman J. and Farrell James L.Jr. (2013), *Modern Investment and*

Security Analysis, International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.

Francis, Jack Chan. (2016), *Management of Investment*, 2nd ed., International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.

Gitman, Lawrence J. (2016), *Principles of Managerial Finance*, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley.

Hamzah, Ardi. 2015, Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah, Simposium Nasional Akuntansi VIII, Hal 367-378

Hanafi, Setiawan M dan Hamzah. 2014. Analisis Laporan Keuangan, cetakan kedua. UPPP. Yogyakarta

Husnan, Suad. 2014, Analisis Sekuritas di Pasar Modal Kecil: Pengamatan di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 9, No.1

Jogiyanto. 2010, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE, Yogyakarta

Miswanto dan Suad Husnan. 2014, The Effect of Operating Leverage, Price Earning Ratio (PER) and Firm Size on Business Risk, Gajah Mada International Journal of Business, Vol.1 No.1, Hal 29-43

Ross, A Stephen. Westerfield, Randolph W. Jaffe, Bradford D. 2013. Fundamentals of Corporate

Finance Sixth Edition. Mc Graw
Hill. New York

Sekaran, Uma. 2013, Research Methods
for Business: A Skill Building
Approach, John Wiley & Sons, Inc.
USA

Stoner, James A.F., R. Edward Freeman,
and Daniel R.Gilbert (2016),
Management, 6th ed., New Jersey:
Englewood Cliffs

Tandelilin, Eduardus. 2011, Analisis
Investasi dan Manajemen Porofolio
Edisi kesembilan Jilid 1, Binarupa
Aksara, Jakarta