

## PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP RESPON INVESTOR

Ressinta Dea Alfindy  
deaalfindy@gmail.com  
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine and find out the effect of macro economy and company performance on the investors response. While, the macro economy was consist of inflation, exchange rate and interest rate; and company performance was measured by Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), and Earning Per Share (EPS). Moreover, the investors response was referred to the shares return. The data was secondary, which is the form of inflation, exchange rate, interest rate from Bank Indonesia, and company annual financial statement. Moreover, the Property and Real Estate companies as sample during 2013-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 20 (Statistical Product and Service Solutions). The research result concluded Debt to Equity Ratio (DER), Inflation, Exchange Rate had positive effect on the shares return. On the other hand, interest rate had negative effect on the shares return. Furthermore, Return On Asset (ROA), Price Earning Ratio (PER), and Earning Per Share (EPS) didn't affect on the shares return.*

*Keywords : financial performance, inflation, exchange rate, interest rate, shares return.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh faktor ekonomi makro dan kinerja perusahaan terhadap respon investor. Faktor ekonomi makro meliputi: inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga, sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan respon investor diprosikan dengan *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data inflasi, nilai tukar (kurs), dan tingkat suku bunga dari Bank Indonesia, serta data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dan mencakup 39 perusahaan *property* dan *real estate* selama periode tahun 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 20 (*Statistical Product and Service Solutions*). Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi dan Nilai Tukar memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, dan variabel Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci : kinerja keuangan, inflasi, nilai tukar, suku bunga, *return* saham.

### PENDAHULUAN

Perkembangan industri di Indonesia kini semakin pesat, perkembangan ini memberikan pengaruh pada persaingan di dalam industri. Salah satu industri yang berkembang pesat di Indonesia adalah bisnis properti dan *real estate*. Terlihat dengan maraknya pembangunan perumahan baru yang menawarkan harga bersaing. Para investor tentu akan tertarik begitu melihat pesatnya perkembangan sektor properti dan *real estate* karena harganya yang akan terus meningkat di masa mendatang. Harga tanah dan bangunan cenderung naik setiap tahun. *Demand* atas tanah terus bertambah seiring pesatnya pertumbuhan penduduk serta kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain, sangat berbanding terbalik dengan *supply* tanah yang bersifat tetap. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor memerlukan banyak informasi mengenai perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi. Dengan informasi tersebut,

pemegang saham dapat memprediksikan sejauh mana prestasi perusahaan dari saham yang akan dipilih serta keuntungan optimal yang akan diperoleh investor. Selain itu kondisi ekonomi makro suatu negara juga akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya. Menurut Iswanto (2017) ketika kondisi makro ekonomi suatu negara tidak stabil maka dapat berpengaruh baik secara positif atau negatif sehingga secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh terhadap perusahaan di Indonesia, hal ini akan berdampak pada penjualan atau pendapatan para perusahaan yang bisa saja laba perusahaan saat ini lebih baik dari tahun lalu atau bisa juga kemungkinannya laba perusahaan saat ini akan lebih rendah daripada tahun lalu.

Respon investor dalam penelitian ini diproksikan dengan *return* saham. Tingkat pengembalian atas investasi saham dapat berupa *capital gain* maupun dividen. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukan. Permatasari (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *return* saham ini sangat penting bagi perusahaan karena dapat dijadikan sebagai tolak ukur dari suatu perusahaan, jika *return* tinggi maka investor akan berlomba-lomba untuk menanamkan modalnya, sebaliknya jika *return* saham perusahaan tersebut rendah maka investor tidak akan tertarik untuk melakukan investasi. Harga saham ditentukan oleh tingginya permintaan saham dan penawaran di pasar modal. Meningkatnya permintaan terhadap suatu saham maka secara tidak langsung harga saham perusahaan tersebut akan meningkat, begitupun sebaliknya turunnya permintaan terhadap suatu saham maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Adanya peningkatan pada permintaan saham menandai bahwa prestasi dan kinerja perusahaan baik.

Dalam mengukur tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangannya. Laili (2017) menyatakan bahwa hasil dari analisis rasio-rasio keuangan memberikan informasi yang penting bagi pihak yang berkepentingan, salah satunya adalah para investor dan calon investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modal atau berinvestasi. ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2010). ROA (*Return on Asset*) digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola *asset*nya. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang Firdausi (2017). Investor cenderung tidak berinvestasi pada saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena memiliki risiko yang tinggi, hal ini akan berakibat pada melemahnya harga saham dan *return* saham. PER (*Price Earning Ratio*), tingkat PER akan mempengaruhi harga saham, semakin tinggi nilai PER maka akan semakin meningkat pula harga saham. Tingginya harga saham tentu akan memberikan keuntungan atas pengambilan hasil investasi bagi para investor karena *return* yang didapatkan juga tinggi. Rasio lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah EPS (*Earnings Per Share*), dengan pembagian keuntungan lembar saham yang semakin meningkat maka akan berakibat naiknya permintaan saham yang menyebabkan harga saham semakin mahal dan hal inilah yang akan meningkatkan *return* saham. Faktor ekonomi makro yang juga dapat mempengaruhi besar harga saham yaitu inflasi, nilai tukar (kurs), dan tingkat suku bunga.

Berdasarkan hubungan studi empiris dan studi teoritis di atas, maka dalam penelitian ini dilakukan penelitian kajian pengaruh faktor ekonomi makro (nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga) dan kinerja keuangan terhadap respon investor. Objek yang dipilih adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui apakah nilai tukar berpengaruh terhadap respon investor; 2) Untuk mengetahui apakah suku bunga berpengaruh terhadap respon investor; 3) Untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh terhadap respon investor; 4) Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap respon investor.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan terhadap pihak eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusannya terhadap perusahaan. Sehingga dapat diketahui bahwa teori signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik dan pihak eksternal perusahaan seperti kreditor dan investor. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan di masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pengaruhnya pada pasar. Dengan demikian, teori signal diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi return saham. Teori signal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan signal berupa informasi mengenai perusahaan yang meliputi kinerja keuangan perusahaan kepada para investor serta adanya pengaruh dari faktor ekonomi makro yang meliputi nilai tukar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi yang berhubungan dengan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan tujuan untuk memperoleh dana atau modal dengan menjual hak kepemilikan kepada masyarakat.

### **Investasi**

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005:4). Ketika investor memutuskan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, maka terlebih dahulu investor harus memahami hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko suatu investasi. Menurut (Halim 2005:4) terdapat tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam berinvestasi, yaitu: (a) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), (b) tingkat risiko (*rate of risk*), (c) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.

### **Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi Jogiyanto (2000:107), sedangkan menurut Tandelilin (2010:101) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *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. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+); 2) *Capital gain (loss)*, merupakan komponen *return* yang menggambarkan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* dapat berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan yaitu suatu analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014). Baik atau buruknya suatu perusahaan dapat diketahui yaitu melalui kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan. Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan oleh para investor dalam mengambil keputusan apakah tetap mempertahankan investasi atau mencari

alternatif lain. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan menyebabkan nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat para investor untuk berinvestasi, hal inilah yang akan menyebabkan kenaikan harga saham dan juga *return* saham. Kinerja keuangan menggambarkan seberapa besar keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada.

## **Faktor Ekonomi Makro**

### **Nilai Tukar (*Kurs*)**

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dimana terdapat 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut *kurs/exchange rate* (Nopirin, 2009:163). Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain, yakni nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain.

### **Suku Bunga**

Suku bunga yaitu biaya pinjaman atau harga yang harus dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam prosentase (Mishkin, 2008). Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan investor apakah akan membelanjakan dananya atau memilih untuk menyimpan uang mereka dalam bentuk tabungan. Tingginya suku bunga akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya di pasar saham. Semakin tinggi suku bunga akan menyebabkan laba perusahaan menurun, hal ini dapat mempengaruhi keputusan para investor, yakni lebih memilih untuk menjual saham perusahaan atau menyimpan dana ke pasar obligasi. Namun, suku bunga yang rendah menyebabkan menurunnya biaya pinjaman, hal ini tentu akan menarik minat investor untuk lebih mempercayakan dananya di pasar saham.

### **Inflasi**

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan sosial politik suatu negara (Fahmi, 2014:225).

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Respon Investor**

*Return On Asset* (ROA) yang semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik dalam mengelola total *asset*nya. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dengan harapan *return* yang didapatkan akan tinggi pula. Penelitian Permatasari (2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Anggrahini (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>1</sub>: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Respon Investor**

Investor menghindari pembelian saham (investasi) pada perusahaan dengan nilai DER yang tinggi. Tingginya nilai DER menggambarkan semakin tinggi pula tingkat resiko yang akan terjadi karena operasional perusahaan berasal dari hutang daripada modal sendiri. Nilai DER yang tinggi cenderung akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi karena tingginya tingkat resiko. Turunnya minat investor akan menyebabkan turunnya harga saham, apabila harga saham menurun, tentu akan berimbas pula pada

tingkat *return* saham. Penelitian Thrisye (2013) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Firdausi (2017) dimana DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Respon Investor**

Laba perlembar saham (*Earning Per Share*) menandakan bahwa perusahaan berhasil memberikan keuntungan sebagai tanda kemakmuran terhadap investor. Kepercayaan investor kepada perusahaan akan semakin bertambah bila perusahaan selalu mengalami peningkatan laba dan mengakibatkan laba tiap lembar sahamnya pun meningkat. Hal ini akan menyebabkan *return* yang didapatkan investor juga bertambah. Dengan pembagian keuntungan lembar saham yang semakin meningkat maka permintaan saham juga akan mengalami kenaikan. Permatasari (2017) menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, konsisten dengan penelitian Firdausi (2017) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Karim (2015) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub> : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Respon Investor**

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham, semakin meningkatnya PER maka harga saham akan semakin meningkat pula. Hal ini menyebabkan keuntungan atas pengembalian hasil investasi (*return*) bagi para investor. Penelitian oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sementara penelitian Ginting dan Edward (2013) sejalan dengan penelitian Permatasari (2017) yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>4</sub> : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Respon Investor**

Menurut Permatasari (2017) BI sebagai otoritas moneter di Indonesia, yang berfungsi memantau pergerakan tingkat suku bunga. Naik turunnya tingkat suku bunga juga dipengaruhi oleh kondisi perekonomian di suatu negara. Perubahan suku bunga berbanding terbalik dengan harga saham, yakni kenaikan pada suku bunga akan menyebabkan turunnya harga saham, demikian pula sebaliknya tingkat suku bunga yang rendah maka akan menyebabkan naiknya harga saham. Dengan adanya perubahan suku bunga tersebut, maka akan berpengaruh terhadap *return* suatu investasi. Penelitian Simona (2014) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Permatasari (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>5</sub> : Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Respon Investor**

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran mata uang. Di dalam pertukaran tersebut terdapat perbandingan antara dua mata uang yang berbeda, misalnya mata uang Rupiah pada Dollar Amerika, artinya seberapa banyak rupiah yang diperlukan untuk menggantikan satu dollar Amerika. Menurut Iswanto (2017), fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi kondisi investasi di dalam negeri, yakni memberi dampak yang berbeda untuk saham yang satu dengan saham yang lainnya. Turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar menggambarkan baiknya kondisi perekonomian Indonesia. Hal ini akan berdampak pada turunnya biaya produksi yang kemudian meningkatkan keuntungan atau laba perusahaan. Maka, harga saham akan turut naik dikarenakan reaksi pasar yang meningkat. Penelitian Purnomo (2013) menunjukkan bahwa nilai tukar dan

inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sementara penelitian Pujawati, *et al* (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>6</sub> : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Respon Investor.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Respon Investor**

Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Adanya inflasi akan meningkatkan biaya produksi maupun operasional perusahaan. Peningkatan biaya tersebut apabila tidak diimbangi oleh kenaikan pendapatan atau laba perusahaan, maka akan berimbas pada turunnya harga saham yang nantinya perubahan harga saham tersebut akan mempengaruhi *return* saham bagi pada investor. Penelitian Purnomo (2013) menunjukkan bahwa nilai tukar inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>7</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap Respon Investor.

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk angka yang pada akhirnya akan diolah menggunakan prosedur statistik dan mengacu pada *hypotesis testing*. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang dikembangkan berdasarkan teori dan tinjauan literatur yang mendukung penelitian ini dengan menggunakan data sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari BEI dan BI. Dengan objek penelitian yang berupa *return* saham, maka populasi yang digunakan adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode, yaitu dari tahun 2013- 2017.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang berarti populasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel yang dikehendaki peneliti dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini pertimbangan atau kriteria yang ditentukan penulis diantaranya : 1) Perusahaan properti dan *real estate* yang telah dan masih tercatat (*listed*) di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2013-2017; 2) Perusahaan properti dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut periode pengamatan 2013-2017; 3) Perdagangan saham emiten tidak pernah disuspensi atau dinonaktifkan selama lebih dari satu bulan; 4) Perusahaan properti dan *real estate* yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 195 data (5 tahun).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumenter yaitu pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder. Data dokumenter dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel dalam periode 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, dimana sumber data penelitian diperoleh peneliti secara tidak langsung atau diperoleh dengan melalui media perantara. Sumber data utama yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia juga pada *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA. Data yang lain yaitu berdasarkan *website* resmi Bank Indonesia yaitu [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) mengenai tingkat suku bunga, nilai tukar, dan besar inflasi.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

#### **Return Saham**

*Return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor ketika akan berinvestasi serta merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya Tandelilin (2010:101). *Return* adalah keuntungan atau tingkat pengembalian yang dinikmati pemodal atas investasinya. Tingkat pengembalian atas investasi saham dapat berupa *capital gain* maupun dividen. Tujuan dari investasi dalam berinvestasi tersebut yaitu memaksimalkan keuntungan yang berupa *return*. *Return* saham juga merupakan tolak ukur perusahaan yang apabila *return* sahamnya tinggi maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga dapat memakmurkan investornya. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa yang akan datang. *Return* saham diperoleh dengan menghitung selisih antara harga saham tahun sekarang dikurangi harga saham tahun sebelumnya dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya.

### Variabel Independen

#### **Return On Asset (ROA)**

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total *asset* yang dimilikinya. ROA dapat diperoleh dengan menghitung berdasarkan pada perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

#### **Debt to Equity Ratio (DER)**

DER adalah rasio solvabilitas atau *leverage* yang digunakan untuk mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jika dilihat dari perbandingan antara total hutang dengan total modal. Dengan kata lain, DER mengukur kecukupan ekuitas dalam menjamin keseluruhan hutang yang dimiliki perusahaan.

#### **Price Earning Ratio (PER)**

PER merupakan perbandingan antara harga pasar saham per lembar dengan pendapatan per lembar. PER mengukur apakah harga saham tertentu dinilai tinggi atau rendah. Semakin meningkat PER, semakin meningkat pula harga saham Permatasari (2017).

#### **Earning Per Share (EPS)**

EPS yang termasuk rasio pasar yang mengukur berapa besar laba yang diperoleh (*earning*) yang siap dibagikan kepada pemegang saham dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang diterbitkan.

#### **Nilai Tukar**

Nilai Tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Pengukurannya berdasarkan perbandingan nilai tukar Dollar terhadap Rupiah yang dihitung secara bulanan yang diumumkan pemerintah dengan satuan Rupiah per US Dollar.

#### **Suku Bunga**

Suku Bunga merupakan salah satu variabel ekonomi moneter Indonesia yang sering dipantau oleh para pelaku ekonomi dan berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Permatasari (2017) BI sebagai otoritas moneter di Indonesia, yang berfungsi memantau pergerakan tingkat suku bunga. Naik turunnya tingkat suku bunga juga dipengaruhi oleh

kondisi perekonomian di suatu negara. Pengukuran tingkat suku bunga SBI bulanan dan dalam prosentase (%).

### Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Kenaikan tersebut meluas (mengakibatkan kenaikan) kepada sebagian dari barang yang lain. Pengukurannya berdasarkan tingkat inflasi bulanan yang diumumkan pemerintah dalam prosentase (%).

### Teknik Analisis Data

#### Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan memberikan gambaran atau deskriptif variabel yang diteliti yang dilihat dengan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum dan tren. Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang mendasar untuk dapat menggambarkan secara umum dan memberikan deskriptif mengenai variabel-variabel penelitian yaitu ROA, DER, PER, EPS, Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan *Return Saham*.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Pada dasarnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik atau melalui histogram dari residualnya. Data yang berdistribusi normal adalah memiliki model regresi yang baik. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu uji statistik non-parametrik. *Kolmogorov-Sminov* (K-S). Residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

##### Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah yang dinamakan multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) ( $< 10$ ) dan *Tolereance* ( $> 0,10$ ).

##### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang tinggi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007:95). Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan tabel Durbin-Watson, dengan diketahuinya jumlah variabel bebas ( $k$ ) dan jumlah data ( $n$ ) sehingga akan diketahui besar nilai  $d_l$  dan  $d_u$ , maka dapat diperoleh distribusi daerah keputusan atau tidak terjadi korelasi (Gujarati, 1999:218). Menurut Ghozali (2007:100) kriteria pengujian uji autokorelasi dengan menggunakan tabel Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengujian Durbin Watson**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l < d < d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	Jika $4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u < d < 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID (residual) dan ZPRED (varian). Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang dimasukkan memiliki ketidaksamaan residual dan varian satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika varian residual berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Jika varian dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homokedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan satu atau lebih variabel independen (Widarjono, 2013:59). Sehingga dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh faktor ekonomi makro dan kinerja perusahaan terhadap respon investor. Berikut persamaan regresi linear berganda :

$$RS = a + b_1ROA + b_2DER + b_3PER + b_4EPS + b_5I + b_6NT + b_7SB + e$$

Dimana :

RS	= Return Saham
a	= Konstanta
$b_1b_2b_3b_4b_5b_6b_7b_8$	= Koefisien regresi dari variabel bebas
ROA	= Return on Assets
DER	= Debt to Equity Ratio
PER	= Price Earning Ratio
EPS	= Earning Per Share
I	= Inflasi
NT	= Nilai Tukar
SB	= Suku Bunga
e	= Standar Error

### Uji Kelayakan Model

#### Uji (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda yang menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen menggunakan analisis varian (*analysis of variance* = ANNOVA). Model regresi dikatakan layak apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 sedangkan apabila tingkat signifikan lebih dari 0,05, maka dinyatakan tidak layak.

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

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Apabila hasil lebih mendekati angka 0 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011).

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of signifikan*  $\alpha = 5\%$  yaitu dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t (0,05) dengan  $< 0,05$  secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen,

jika  $> 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau menjelaskan suatu data agar data yang disajikan menjadi lebih mudah untuk dipahami. Analisis statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum (*maximum*), nilai minimum (*minimum*), dan simpangan baku (*standard deviation*) dari masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	185	-.07	.36	.0537	.06159
DER	185	.02	2.17	.7170	.47684
PER	185	-480.62	7800.00	76.8392	631.11330
EPS	185	-37.00	1308.30	122.1425	273.27900
I	185	3.02	8.38	5.2590	2.46906
NT	185	10451.37	13391.97	12521.9116	1154.48080
SB	185	4.25	7.75	6.3189	1.52859
RS	185	-.78	1.13	.0338	.35590
Valid N (listwise)	185				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa pada variabel ROA nilai maksimum sebesar 0,36, sedangkan nilai minimum sebesar -0,07. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ROA sebesar 0,537 dan nilai simpangan baku (*standard deviation*) sebesar 0,06159. Pada variabel DER nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum yaitu sebesar 2,17. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel DER sebesar 0,7170 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,47684. Pada variabel PER nilai minimum yaitu sebesar -480,62 sedangkan nilai maksimum sebesar 7800,00. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel PER sebesar 76,8392 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 631,11330. Pada variabel EPS nilai minimum sebesar -37,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 1308,30. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel EPS sebesar 122,1425 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 273,27900. Pada variabel Nilai Tukar nilai minimum sebesar 10451,37 yang terjadi pada tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 13391,97 yang terjadi pada tahun 2015. Nilai Tukar memiliki nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 12521,9116 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*standard deviation*) sebesar 1154,48080. Pada variabel Suku Bunga nilai minimum sebesar 4,25 yang terjadi pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 7,75 yang terjadi pada tahun 2014. Suku Bunga Indonesia memiliki nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 6,3189. Tingkat rata-rata penyimpangan (*standard deviation*) sebesar 1,52859. Pada variabel Inflasi nilai minimum sebesar 3,02 yaitu tingkat inflasi yang terjadi pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 8,38 yaitu tingkat inflasi yang terjadi pada tahun 2013. Inflasi memiliki nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 5,2590 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*standard deviation*) sebesar 2,46906.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak (abnormal). Menurut Ghozali (2007:112) pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah sesuai dengan garis diagonal maka menunjukkan

bahwa pola distribusi normal, kemudian dinyatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Data terdistribusi abnormal jika K-S mempunyai nilai signifikansi < 0,05, serta dengan pendekatan grafik dengan melihat penyebaran data yang berupa titik-titik pada sumbu diagonal. Hasil dari pendekatan *Kolmogorov Smirnov* normalitas dengan data sebelum outlier disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (sebelum outlier)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		195
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.91198501
	Absolute	.227
Most Extreme Differences	Positive	.227
	Negative	-.174
Kolmogorov-Smirnov Z		3.164
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

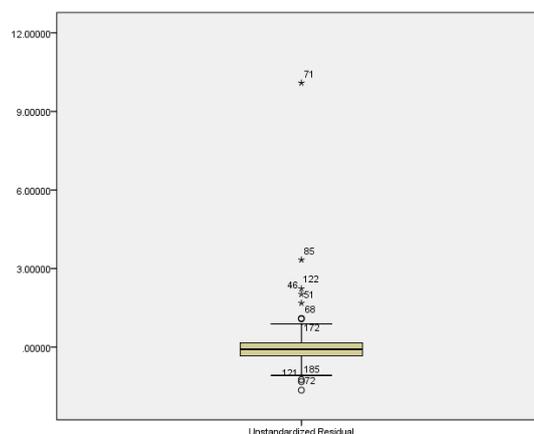
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Hasil SPSS 20 pada tabel 3 menunjukkan sebelum menggunakan data outlier diperoleh nilai pada *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 3,164 dengan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000. Suatu data terdistribusi abnormal jika K-S mempunyai nilai signifikansi < 0,05, namun jika sebaliknya probabilitas < 0,05 maka data tidak berdistribusi secara normal. Karena 0,000 < 0,05 sehingga menunjukkan data variabel penelitian tidak terdistribusi tidak normal dan tidak dapat digunakan sebagai data penelitian.

Dalam penelitian ini dilakukan *outlier* karena data terdistribusi tidak normal. Menurut Ghozali (2018:40), *outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Pada penelitian ini, berdasarkan hasil pengolahan SPSS pada proses *outlier*, dari 195 data pengamatan yang dijadikan sampel terdapat sebanyak 10 data sebagai data outlier, dan harus dikeluarkan dalam penelitian karena dapat menjadi variabel pengganggu bagi variabel yang lain, sehingga total data akhir yang dijadikan sampel adalah sebesar 185 data pengamatan.



**Gambar 1**  
**Uji Data Outlier Bloxpot**  
 Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Pada gambar 1, menunjukkan data-data mana saja yang termasuk sebagai data *outlier* dan harus dikeluarkan dari penelitian. Berdasarkan gambar 1 diatas, data yang berada di

atas maupun di bawah kotak mengindikasikan bahwa data tersebut merupakan data ekstrim. Semakin jauh jarak antara data tersebut dari kotak, maka semakin ekstrim pula data tersebut. Nilai residual dari data *outlier* ditunjukkan pada tabel 4, berikut:

Tabel 4  
Data Outlier

Kode Perusahaan	Tahun	Case Number	Std. Residual
COWL	2013	46	2,01838
SCBD	2013	51	1,68294
FMII	2015	68	1,10047
GMTD	2013	71	10,08903
	2014	72	-1,64501
MORE	2017	85	3,33104
MKPI	2013	121	-1,31683
	2014	122	2,23096
LCGP	2014	172	1,07595
PLIN	2017	185	-1,23858

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berikut merupakan hasil uji Kolmogorov Smirnov setelah dilakukan *outlier* yang disajikan dalam tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5  
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

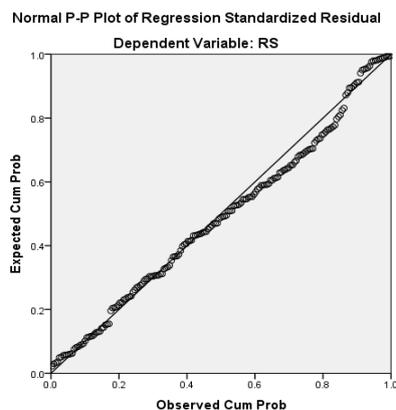
		Unstandardized Residual
N		185
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.31723247
	Absolute	.065
Most Extreme Differences	Positive	.065
	Negative	-.040
Kolmogorov-Smirnov Z		.885
Asymp. Sig. (2-tailed)		.414

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Pada tabel 5 menunjukkan hasil output SPSS setelah menggunakan data *outlier* diperoleh nilai pada *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,885 dengan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,414. Karena  $0,414 > 0,05$  sehingga menunjukkan bahwa data variabel penelitian telah terdistribusi normal dan layak digunakan untuk penelitian. Pendekatan kedua adalah dengan pendekatan grafik yang digunakan untuk menilai normalitas yaitu dengan grafik *normal P-P Plot of Regression Standard*. Grafik normalitas disajikan dalam gambar 2 berikut :



Gambar 2

Normal Probability Plot (setelah di outlier)

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Dengan melakukan pengujian ini, distribusi data penelitian harus menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan analisis menggunakan grafik normal P-P Plot pada gambar 2 di atas dapat disimpulkan bahwa pada grafik *normal P-P Plot of Regression Standard* terlihat titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah yang dinamakan multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat melalui tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
ROA	.720	1.388	Bebas Multikolinearitas
DER	.982	1.018	Bebas Multikolinearitas
PER	.976	1.024	Bebas Multikolinearitas
EPS	.729	1.371	Bebas Multikolinearitas
I	.131	7.642	Bebas Multikolinearitas
NT	.154	6.501	Bebas Multikolinearitas
SB	.541	1.849	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Pada tabel 6, berdasarkan hasil output SPSS hasil untuk perhitungan besar nilai *tolerance* masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% (0,10) . Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang diperoleh juga menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Hasil tersebut menuju pada kesimpulan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen di dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik yaitu harus terhindar dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan melihat tabel Durbin-Watson, disesuaikan berdasarkan jumlah variabel bebas (k) dan jumlah data (n) sehingga diketahui besar *dl* dan *du*. Hasil perhitungan Uji Autokorelasi data setelah *outlier* dapat disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 <sup>a</sup>	.205	.174	.32344	2.100

a. Predictors: (Constant), SB, EPS, DER, PER, ROA, NT, I

b. Dependent Variable: RS

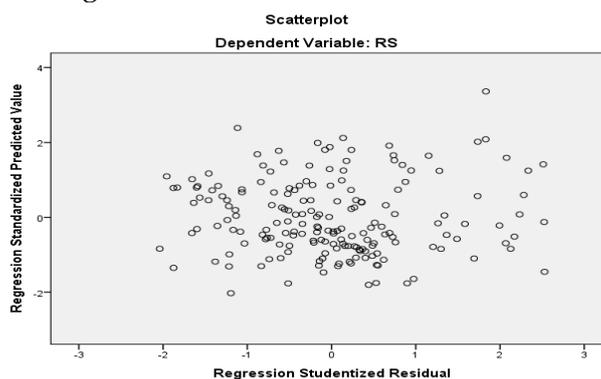
Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan tabel 7 diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,100 dan terdapat *Std. Error of the Estimaste* sebesar 0,32344. Berdasarkan tabel Durbin-Watson pada  $\alpha=5\%$ , dengan jumlah variabel independen (k) sebanyak 7 variabel serta jumlah data (n) pengamatan sebesar 185 yang kemudian diperoleh besar  $dl=1,6816$  dan  $du=1,8384$ . Kriteria terpenuhi dengan  $du < d < 4-du$  yakni  $1,8384 < 2100 < 2,1616$  yang berarti bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2007:69) deteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*. Uji heteroskedastisitas menguji apakah model regresi yang dimasukkan memiliki ketidaksamaan residual dan *variance* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika varian residual berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Jika varian dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homokedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik.

Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heterokedastisitas. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali,2007:69). Hasil uji heteroskedastisitas dapat disajikan pada gambar 3 sebagai berikut:



**Gambar 3**  
Grafik *Scatterplot*  
Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan Gambar 3 tampilan grafik *Scatterplot* menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas dan plot atau titik-titik tersebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y (*Regression Studentized Residual*). Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini pengujian pada hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh atau hubungan antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas (*independent variable*) dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga, sedangkan variabel terikat terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Analisis Regresi Linier Berganda juga digunakan untuk mengetahui arah hubungan antar variabel tersebut positif atau negatif. Adapun persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini :

$$RS = a + b_1ROA + b_2DER + b_3PER + b_4EPS + b_5I + b_6NT + b_7SB + e$$

Dari hasil pengolahan data diperoleh besarnya konstanta dan analisis regresi dari masing-masing variabel yang disajikan dalam tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
			Beta		
(Constant)	-2.754	.780		-3.530	.001
ROA	.877	.456	.152	1.923	.056
DER	.109	.050	.146	2.161	.032
PER	-3.989E-006	.000	-.007	-.104	.917
EPS	.000	.000	.149	1.905	.058
I	.129	.027	.892	4.815	.000
NT	.000	.000	.584	3.421	.001
SB	-.046	.021	-.199	-2.184	.030

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Dari data diatas diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :  
 $RS = -2,754 + 0,877ROA + 0,109DER - 3,989PER + 0,000EPS + 0,129I + 0,000NT - 0,046SB + \epsilon$   
 Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: 1) Konstanta ( $\alpha$ ) Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah -2,754 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari ROA, DER, PER, EPS, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga = 0, maka *Return Saham* sebesar -2,754; 2) ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0,877 dan menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROA dengan *Return Saham*. Setiap perubahan ROA sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar 0,877 dengan arah yang sama; 3) DER, memiliki koefisien regresi sebesar 0,109 dan menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara DER dengan *Return Saham*. Setiap perubahan DER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar 0,109 dengan arah yang sama; 4) PER, memiliki koefisien regresi sebesar -3,989 dan menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara PER dengan *Return Saham*. Setiap perubahan PER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar -3,989 dengan arah yang sama; 5) EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dan menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara EPS dengan *Return Saham*. Setiap perubahan EPS sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar 0,000 dengan arah yang sama; 6) Inflasi memiliki koefisien regresi sebesar 0,129 dan menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Inflasi dengan *Return Saham*. Setiap perubahan Inflasi sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar 0,129 dengan arah yang searah; 7) Nilai Tukar memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dan menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Nilai Tukar dengan *Return Saham*. Setiap perubahan Nilai Tukar sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar 0000 dengan arah yang searah; 8) Suku Bunga memiliki koefisien regresi sebesar -0,046 dan menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara Suku Bunga dengan *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan Suku Bunga sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka RS akan mengalami perubahan sebesar -0,046 dengan arah yang berlawanan.

**Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda yang menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel

dependen yaitu dengan menggunakan analisis varian (*analysis of variance* = ANNOVA). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikan F sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Goodness of Fit /Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.789	7	.684	6.539	.000 <sup>b</sup>
	Residual	18.517	177	.105		
	Total	23.306	184			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), SB, EPS, DER, PER, ROA, NT, I

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan tabel 9 diatas didapatkan angka F untuk model regresi yaitu 6,539 dengan Signifikansi  $0,000 < 0,05 (\alpha = 5\%)$  yang berarti bahwa variabel independen mampu memprediksi nilai observasinya atau menjelaskan sejauh mana pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap variabel dependen (*Return Saham*), sehingga dalam hal ini model regresi dapat dikatakan layak karena telah memenuhi ketentuan *goodness of fit*.

### Uji Signifikansi Parsial / Uji t

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu *Return Saham*. Pengujian dilakukan dengan membandingkan hasil besarnya peluang melakukan kesalahan (tingkat signifikansi) yang muncul, dengan tingkat peluang munculnya kejadian (probabilitas) yang ditentukan pada tingkat 5% atau 0,05 pada output. Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka hipotesis ditolak, sedangkan apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka hipotesis diterima. Hasil pengujian t dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut

**Tabel 10**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2.754	.780		-3.530	.001
	ROA	.877	.456	.152	1.923	.056
	DER	.109	.050	.146	2.161	.032
	PER	-3.989E-006	.000	-.007	-.104	.917
	EPS	.000	.000	.149	1.905	.058
	I	.129	.027	.892	4.815	.000
	NT	.000	.000	.584	3.421	.001
	SB	-.046	.021	-.199	-2.184	.030

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan data pada tabel 10 diketahui bahwa nilai signifikansi Uji t dari masing-masing variabel dan akan diuraikan sebagai berikut : 1) Pengujian Hipotesis 1: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel ROA memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 1,923 dengan tingkat signifikan 0,056, oleh karena *Sig-value* (0,056)  $>$  *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap respon investor ditolak; 2) Pengujian Hipotesis 2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel DER memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2,161

dengan tingkat signifikan 0,032, oleh karena *Sig-value* (0,032) < *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap respon investor ditolak; 3) Pengujian Hipotesis 3: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel EPS memiliki *t<sub>hitung</sub>* sebesar 1,905 dengan tingkat signifikan 0,058, oleh karena *Sig-value* (0,058) > *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap respon investor ditolak; 4) Pengujian Hipotesis 4: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel PER memiliki *t<sub>hitung</sub>* sebesar -0,104 dengan tingkat signifikan 0,917, oleh karena *Sig-value* (0,917) > *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap respon investor ditolak; 5) Pengujian Hipotesis 5: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel Suku Bunga memiliki *t<sub>hitung</sub>* sebesar -2,184 dengan tingkat signifikan 0,030, oleh karena *Sig-value* (0,030) < *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis kelima (H<sub>5</sub>) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap respon investor diterima; 6) Pengujian Hipotesis 6: Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel Nilai Tukar memiliki *t<sub>hitung</sub>* sebesar 3,421 dengan tingkat signifikan 0,001, oleh karena *Sig-value* (0,001) < *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis keenam (H<sub>6</sub>) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap respon investor ditolak; 7) Pengujian Hipotesis 7: Inflasi berpengaruh negatif terhadap respon investor. Berdasarkan tabel 10 diatas diketahui bahwa variabel. Inflasi memiliki *t<sub>hitung</sub>* sebesar 4,815 dengan tingkat signifikan 0,000, oleh karena *Sig-value* (0,000) < *Sig-toleran* (0,05) hal ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap respon investor, dengan demikian Hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap respon investor ditolak.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yaitu pengujian yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara 0 dan 1. Semakin besar R<sup>2</sup> berarti semakin tepat persamaan regresi linier. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi setelah di *outlier* yang disajikan dalam tabel 11 sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 <sup>a</sup>	.205	.174	.32344

a. Predictors: (Constant), SB, EPS, DER, PER, ROA, NT, I

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan tabel 11 diatas hasil koefisien determinasi *Adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,174 atau 17,4%. Sehingga disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earnings Per Share* (EPS), Inflasi (I) dan Nilai Tukar (NT),

Suku Bunga (SB) mempengaruhi *return* saham sebesar 18,6% sedangkan sisanya sebesar 82,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Respon Investor**

*Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Hal ini dapat dikarenakan oleh rendahnya aktivitas penjualan yang dilakukan perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta rendahnya perusahaan dalam hal menghasilkan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional dengan memanfaatkan total *asset* perusahaan yang kemudian kurang berpengaruh terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tidak sebandingnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan laba setelah pajak tidak mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan atau membeli saham perusahaan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan menurun dan tingkat pengembalian (*return*) saham rendah. Investor dalam menentukan keputusan berinvestasi lebih mempertimbangkan faktor lain yakni positif *leverage* yang berhasil dibuktikan pada hipotesis kedua.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Permatasari (2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian Anggrahini (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Respon Investor**

*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hal ini menunjukkan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam pengambilan keputusannya. Sebagian investor memperhatikan besar *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai ukuran dalam penentuan atas keputusan investasinya. Beberapa investor memandang DER sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga atau eksternal yaitu kreditur yang memberikan pinjaman dana kepada perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai DER maka akan memperbesar tanggungjawab perusahaan. Namun hal ini justru dapat membuat beberapa investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan perusahaan. Perusahaan yang tumbuh memerlukan banyak dana operasional, modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan tidak mungkin dapat memenuhi atau mendanai seluruh operasional perusahaan. Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh besar DER yang semakin besar, hal ini seiring dengan perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama yang akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Apabila laba per saham meningkat, maka selanjutnya akan berdampak pada meningkatkan harga saham yang kemudian meningkatkan besar *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham. (Susilowati, 2011). Penelitian ini konsisten dengan penelitian Thrisye (2013) serta Siburian dan Daulay (2013) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Firdausi (2017) dan Permatasari (2017) dimana DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Respon Investor**

*Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Ketidaksesuaian teori dengan hipotesis dapat terjadi karena investor tidak terlalu memperhatikan kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham perusahaan, karena dalam operasionalnya banyak perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan berbeda. Investor lebih melihat pada faktor lain ketika mempertimbangkan bagaimana *return* saham yang akan ia peroleh. Dalam melihat *return*

saham, investor lebih melihat pada faktor lain. Tidak adanya hubungan antara EPS terhadap *Return* saham juga dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, dan ekonomi.

Penelitian ini mendukung penelitian Karim (2015) dimana *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun bertolakbelakang dengan penelitian Firdausi (2017) dan Permatasari (2017) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Respon Investor**

*Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Meskipun secara teori menyatakan bahwa semakin tinggi PER maka akan meningkat pula kepercayaan para investor terhadap masa depan perusahaan, namun tingginya nilai PER tidak menjamin bahwa akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini dikarenakan banyaknya faktor lain yang lebih diperhatikan oleh para investor, yaitu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ginting dan Edward (2013) dan Permatasari (2017) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yakni berbanding terbalik dengan penelitian oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) yang menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Respon Investor**

Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Respon Investor. Hal ini berarti bahwa naik atau turunnya tingkat suku bunga dapat mempengaruhi naik atau turunnya *return* saham yang diperoleh. Investor memandang bahwa adanya kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga merupakan suatu faktor yang menentukan besar kecilnya *return* saham yang akan diperoleh oleh investor. Tingginya suku bunga cenderung membuat investor lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank daripada menginvestasikannya pada pasar modal. Penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Simona (2014) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun sejalan dengan penelitian Permatasari (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Respon Investor**

Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap Respon Investor.. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya kenaikan ataupun penurunan pada nilai tukar Rupiah terhadap Dollar akan berpengaruh pada *return* saham yang didapatkan oleh investor. Kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia semakin baik. Dengan adanya kenaikan nilai Rupiah diharapkan dapat memberikan keuntungan investor atas investasinya di masa yang akan datang. Adanya reaksi pasar yang meningkat akan ditunjukkan dengan kenaikan harga saham yang kemudian kelak akan mengakibatkan tingkat *return* saham yang tinggi pula. *Return* saham yang tinggi akan disambut baik oleh para investor.

Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Purnomo (2013) yang menunjukkan bahwa nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sementara penelitian Pujawati, *et al* (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang nantinya perubahan harga saham juga akan mempengaruhi *return* sahamnya.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Respon Investor**

Inflasi berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi merupakan salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan investor

ketika akan melakukan kegiatan investasi. Semakin tinggi inflasi akan menyebabkan kenaikan harga pada barang dan jasa, yang kemudian akan berakibat para pelaku ekonomi cenderung menahan atau mengurangi tingkat konsumsinya. Masyarakat atau investor lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya pada pasar modal dengan mengharapkan adanya keuntungan di masa mendatang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Firdausi (2017) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian Purnomo (2013) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dikemukakan di bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yaitu : 1) Nilai Tukar berpengaruh terhadap Respon Investor Adanya kenaikan ataupun penurunan pada nilai tukar Rupiah terhadap Dollar akan berpengaruh pada *return* saham yang didapatkan oleh investor. Kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia semakin baik. Dengan adanya kenaikan nilai Rupiah diharapkan dapat memberikan keuntungan investor atas investasinya di masa yang akan datang. Adanya reaksi pasar yang meningkat akan ditunjukkan dengan kenaikan harga saham yang kemudian kelak akan mengakibatkan tingkat *return* saham yang tinggi pula; 2) Inflasi berpengaruh terhadap Respon Investor. Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan investor ketika akan melakukan kegiatan investasi. Semakin tinggi inflasi akan menyebabkan kenaikan harga pada barang dan jasa, yang kemudian akan berakibat para pelaku ekonomi cenderung menahan atau mengurangi tingkat konsumsinya. Masyarakat atau investor lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya pada pasar modal dengan mengharapkan adanya keuntungan di masa mendatang. 3) Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Respon Investor. Naik atau turunnya tingkat suku bunga dapat mempengaruhi naik atau turunnya *return* saham yang diperoleh. Investor memandang bahwa adanya kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga merupakan suatu faktor yang menentukan besar kecilnya *return* saham yang akan diperoleh oleh investor; 4) Kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Kemampuan perusahaan dalam mengelola *asset*nya tidak dapat mempengaruhi kenaikan *return* saham. Hal ini dikarenakan meningkatnya besar *asset* pada perusahaan tidak sebanding dengan besar laba setelah pajak yang diperoleh sehingga investor dalam penentuan keputusan investasinya tidak menjadikan ROA sebagai acuan, sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Respon Investor. Beberapa investor memandang DER sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga atau kreditur. Hal ini membuat beberapa investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Investor tidak terlalu memperhatikan kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham perusahaan, karena dalam operasionalnya banyak perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan berbeda. Investor lebih melihat pada faktor lain ketika mempertimbangkan bagaimana *return* saham yang akan ia peroleh. *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap Respon Investor. Tingginya nilai PER tidak menjamin bahwa akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini dikarenakan banyaknya faktor lain yang lebih diperhatikan oleh para investor, yaitu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

### Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan antara lain yaitu: 1) Penelitian ini terbatas hanya menggunakan sampel perusahaan properti

dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia: 2) Hanya terbatas selama periode pengamatan 5 tahun yaitu pada tahun periode 2013-2017 sehingga proses penalaran atau tingkat generalisasi yang menghasilkan kesimpulan juga rendah; 3) Masih terdapat beberapa variabel lain yang mempengaruhi *return* saham selain variabel dalam penelitian ini. Hal ini terbukti dengan kontribusi variabel ROA, DER, PER, EPS, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi yang hanya mempengaruhi *return* saham sebesar 18,6% sedangkan sisanya sebesar 82,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Berdasarkan pembahasan dan simpulan di atas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut : 1) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013-2017 atau 5 tahun. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk memperluas obyek penelitian seperti menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memperpanjang periode pengamatan. Dengan demikian, hasil yang diperoleh akan lebih valid dan bahkan mendekati sebenarnya; 2) Pada penelitian ini menggunakan 7 variabel. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah variabel diluar variabel penelitian ini, misal Ukuran perusahaan (*Size*), Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, dan beberapa variabel lain sehingga dapat mempengaruhi *return* saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahini, D.P. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Growth Opportunity Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(3): 13-14.
- Fahmi, I. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Firdausi, F. 2017. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Pada Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 6(3): 2-20.
- Ghozali, I. 2007. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Empat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi ke 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting dan Edward. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 3(1): 38-39.
- Gujarati, D. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga. Jakarta.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Iswanto, W.K, 2017. Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Kurs Rupiah Terhadap Return Reksa Dana Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(3): 2-5.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Karim, A. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi Dan Manajemen*. 30(1): 41-55.
- Laili, S.N. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(8): 2-3.
- Mishkin, S.F. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Buku 1. Edisi ke-8. Salemba Empat. Jakarta.
- Nirayanti, L. P. R dan N. L. S. Widhiyani. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio, dan Price Earning Ratio pada Return Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 9(3): 803-815.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan ke 12. Penerbit BPFE. Jakarta.

- Permatasari, A.B. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(10): 2-19.
- Purnomo, T.H. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* 2(10): 19-20.
- Pujawati, P.E, I.G.B. Wiksuana., dan L.G.S. Artini. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 4(04): 238-239.
- Siburian dan M. Daulay. 2013. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 1(6): 29-30.
- Simona, L. I. 2014. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Susilowati, Y. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006- 2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3(1): 19-20.
- Thrisye dan N. Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 8(2): 79-81.
- Tandelilin E. 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama Cetakan pertama. BPFY Yogyakarta.
- Wiagustini, N. L.P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Ekonosia. Jakarta
- [www.bi.go.id/id/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/Default.aspx). 15 November 2018. (19.00)
- [www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/](http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/). 12 November 2018 (15.00).