

PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL DAN RESIKO SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERIODE 2008-2015

Fisa Tiana Surya
fisa.tianasurya@gmail.com
Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of economic analysis which is proxy by the inflation and interest rates and company analysis is proxy with current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turnover and earnings per share also systematic risk to the stock return. The population of this research is all companies which are listed at Jakarta Islamic Index (JII) in 2008-2015 periods. The sample collection method has been done by using purposive sampling so that based on the criteria 4 companies have been determined as samples. The analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions analysis with the application instrument of the SPSS (Statistical Program for Social Science) . The result of the research shows that inflation and interest rates has significant and negative influence to the stock return. While earnings per share and systematic risk has significant and positive influence to the stock return. Meanwhile, current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turnover does not have any significant influence to the stock return.

Keywords: *inflation, interest rates level, earnings per share, systematic risk, stock return.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh analisis ekonomi yang diproksikan dengan inflasi dan tingkat suku bunga dan analisis perusahaan yang diproksikan dengan current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turnover dan earning per share serta resiko sistematis terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2008-2015. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode purposive sampling sehingga berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Program for Social Science). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. sedangkan earning per share dan resiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. sedangkan current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: inflasi, tingkat suku bunga, earning per share, resiko sistematis, return saham

PENDAHULUAN

Dengan semakin berkembangnya era globalisasi seperti sekarang ini mempengaruhi hampir semua lingkup kehidupan termasuk juga lingkup bisnis dan ekonomi. Masyarakat yang pada awalnya bekerja untuk mendapatkan penghasilan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan konsumsinya beralih dengan memunda atau mengurangi konsumsi dengan tujuan untuk mendapat tingkat pengembalian (*return*) yang lebih di masa yang akan datang dengan melakukan investasi. Perubahan pola pikir ini dikarenakan masyarakat mulai menyadari bahwa dengan kemampuan yang terbatas maka akan sulit bagi mereka untuk memenuhi kebutuhan di masa depan sehingga perubahan pola pikir untuk berinvestasi menjadi penting bagi masyarakat. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005:4). Sehingga dapat dikatakan bahwa kegiatan investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) pada masa yang akan datang. *Return* merupakan salah satu dasar

yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi karena *return* merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi karena dengan adanya *return*, diharapkan seseorang akan termotivasi untuk melakukan kegiatan investasi.

Sarana untuk melakukan investasi yaitu pasar modal mempunyai peranan untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal dengan mempertemukan berbagai kepentingan investor selaku pihak yang memiliki kelebihan sumber dana dengan peminjam selaku pihak yang membutuhkan sumber dana. Selain itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang lebih efisien karena pasar modal memungkinkan pihak yang kelebihan dana untuk memilih alternatif investasi yang dapat memberikan *return* optimal. Salah satu kegiatan investasi yang ada di pasar modal adalah dengan melakukan investasi saham. Dalam beberapa tahun terakhir, saham menjadi satu dari banyak pilihan kegiatan investasi yang dapat menarik investor baik asing maupun lokal. Hal ini dikarenakan harga saham berubah sesuai dengan aktivitas pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Jika terdapat permintaan yang tinggi terhadap suatu saham maka harga saham tersebut akan bergerak naik, sehingga akan mengakibatkan naiknya tingkat pengembalian (*return*) yang akan dihasilkan.

Dalam melakukan kegiatan investasinya terutama di pasar modal, seorang investor harus melakukan analisis terhadap sekuritas untuk membantu proses pengambilan keputusan investasi karena seorang investor tentunya tidak ingin melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai. Terdapat dua pendekatan dalam melakukan analisis sekuritas yakni analisis teknikal (*bottom up*) dan analisis fundamental (*top down*) yang bertujuan untuk memprediksi tingkat *return*, deviden, resiko untuk menghitung nilai sebenarnya dari saham, jangka waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan kegiatan investasi. Analisis teknikal berfokus pada perusahaan tertentu dengan melihat model bisnis yang diterapkan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang didasarkan pada analisis ekonomi secara umum untuk selanjutnya digunakan untuk menganalisa sektor atau industri dan menganalisa perusahaan secara mendalam. Indikator yang dapat menjelaskan analisis ekonomi secara umum adalah produk domestik bruto, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga, defisit anggaran dan inflasi. Sedangkan indikator yang dapat menjelaskan analisis perusahaan secara mendalam adalah dengan menganalisa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan. Rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas.

Selain analisis fundamental seperti yang dijelaskan diatas, seorang investor harus mempertimbangkan resiko yang ada dalam pasar modal. Suatu keputusan keuangan yang lebih berisiko tentu diharapkan akan dapat memberikan imbalan yang lebih besar, yang dikenal dengan istilah "*high risk high return*". Resiko yang terdapat di pasar modal tersebut terdiri dari resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Namun resiko yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi adalah resiko sistematis atau disebut juga resiko pasar karena merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sehingga investor memiliki ketidakpastian terhadap keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang (Husnan, 2009:161). Sedangkan resiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan pembentukan suatu portofolio investasi. Sharpe, et. al (1960) dalam Sudyatno (2010) menjelaskan bahwa dalam pembentukan *capital asset pricing model* (CAPM) investor hanya memperhatikan resiko sistematis yang diukur dan dinyatakan dengan beta (β). Karena beta (β) saham merupakan resiko yang mempengaruhi dan memiliki hubungan positif dengan *return* saham.

Penelitian ini menggunakan obyek perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Obyek ini dipilih karena saham yang terdaftar dalam JII pada dasarnya merupakan

saham yang memiliki karakteristik khusus berupa ruang lingkup kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian “Pengaruh Analisis Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap *Return* Saham Perusahaan Periode 2008-2015”

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (2) Apakah tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (3) Apakah *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (4) Apakah *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (5) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (6) Apakah *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (7) Apakah *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (8) Apakah resiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?. (9) Apakah tingkat suku bunga berpengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015?.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Mengetahui pengaruh negatif signifikan inflasi terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (2) Mengetahui pengaruh negatif signifikan tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (3) Mengetahui pengaruh positif signifikan *current ratio* terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (4) Mengetahui pengaruh positif signifikan *return on asset* terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (5) Mengetahui pengaruh negatif signifikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (6) Mengetahui pengaruh positif signifikan *total asset turnover* terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (7) Mengetahui pengaruh positif signifikan *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (8) Mengetahui pengaruh positif signifikan resiko sistematis terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015. (9) Mengetahui pengaruh dominan tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.

TINJAUAN TEORETIS

Investasi

Menurut Hartono (2015:05), investasi penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Investasi pada hakikatnya merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Menurut Hartono (2015:07), berikut merupakan 2 bentuk investasi, yaitu:

- a. Investasi langsung (*direct investment*) adalah investasi yang dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.
- b. Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah investasi yang dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain.

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Pasar modal adalah kegiatan bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengan

efek (Anogara dan Pakarti, 2008). Tandelilin (2010:26), menyatakan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Adapun jenis pasar modal secara garis besar dapat dibagi menjadi dua menurut Tandelilin (2010:28), yaitu:

a. Pasar perdana (*Primary market*)

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

b. Pasar sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antar investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, *warrant*, bukti *right* dan reksadana.

Saham

Menurut Sjahrial (2012:19) saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa yang disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemegang sebagian dari perusahaan itu, dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik ataupun juga sebagai pemegang saham perusahaan. Berikut adalah jenis-jenis saham menurut Tandelilin (2010:33):

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan suatu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Deviden pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian deviden kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, dengan adanya laporan keuangan dapat diketahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan merupakan alat komunikasi (Harnanto 2004:11), artinya laporan keuangan adalah suatu alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari suatu perusahaan dan kegiatan-kegiatannya kepada mereka yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Menurut Prastowo dan Juliaty (2010:5) tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam

pengambilan keputusan. Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan.

Analisis Fundamental

Baresa *et al.* (2013:46) menyatakan analisis fundamental merupakan analisis yang didasarkan pada analisis ekonomi secara umum untuk selanjutnya digunakan untuk menganalisa sektor atau industri dan menganalisa perusahaan secara mendalam. Menurut Hartono (2011: 89), Analisis fundamental atau analisis perusahaan adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Suatu saham dikatakan undervalued jika nilai intrinsik saham lebih besar dari harga pasar. Tandelilin (2010:339) menyatakan terdapat 3 tahap dalam melakukan analisis fundamental dengan pendekatan *top down*, yaitu:

a. Analisis Ekonomi

Analisa Ekonomi merupakan analisa yang digunakan untuk mempelajari tentang kondisi perekonomian sekarang secara umum dan pengaruhnya di waktu yang akan datang. Analisa ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi di lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Analisa ini dapat dilakukan dengan menganalisa ukuran aktivitas ekonomi yaitu:

i. Inflasi

Menurut Tandelilin (2010:342), inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi penawaran produknya sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Sedangkan menurut Latumaaerissa (2015:172), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang menaik secara umum dan terus menerus. Tingkat inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi oleh sistem ekonomi dalam periode tertentu

ii. Tingkat Suku Bunga

Menurut Tandelilin (2010:343), tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Menurut Rachmat (2013), Tingkat suku bunga merupakan tolak ukur dari kegiatan perekonomian dari suatu negara yang akan berimbas pada kegiatan perputaran arus keuangan perbankan, inflasi, investasi dan pergerakan *currency*. Kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Sentral, maka akan direspon oleh para pelaku pasar dan para penanam modal untuk memanfaatkan moment tersebut guna meningkatkan produksi dan menanamkan investasinya. Seiring dengan itu, akan berdampak juga pada jumlah produksi yang bertambah dan tenaga kerja yang juga akan semakin bertambah. Akibatnya ekspor bertambah dan jumlah pengangguran menurun, sehingga devisa yang masuk ke negara tersebut semakin menguatkan dollar terhadap mata uang lain.

b. Analisis Industri

Analisis industri merupakan salah satu bagian dalam analisis fundamental, yang dilakukan setelah melakukan tahap pertama yaitu analisis ekonomi. Dalam analisis industri, investor mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya. Setelah melakukan analisis industri, investor akan dapat menggunakan informasi yang telah didapat sebagai masukan untuk mempertimbangkan saham-saham dari kelompok industri mana sajakah yang akan dimasukkan dalam portofolio yang akan dibentuk.

c. Analisis Perusahaan

Baresa *et al.* (2013:47) menyatakan analisis perusahaan secara umum dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Alat analisis yang dapat dipakai adalah dengan rasio keuangan yang terdiri dari:

i. Current ratio (CR)

Menurut Fahmi (2011:121), *current ratio* merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, atau dapat dikatakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Sedangkan menurut Harahap (2011:301), *current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar memenuhi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

ii. Return on asset (ROA)

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Salah satu cara mengukur profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Rasio yang juga disebut rentabilitas ekonomis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2010:373). Tapi laba disini adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*earning before interest tax*). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

iii. Debt to equity ratio (DER)

Menurut Kasmir (2015:157), *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan ini dengan cara membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa DER merupakan rasio yang mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan dengan menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

iv. Total asset turnover (TATO)

Menurut Sutrisno (2012:221), *total asset turnover* adalah ukuran efektifitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva maka semakin efektif pula kinerja perusahaan dalam mengelola aktivasnya. Sama halnya dengan rasio perputaran aktiva tetap, rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. *Total asset turnover* menunjukkan sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2011:135). Rumus yang digunakan adalah:

$$Total Asset Turnover = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

v. *Earning per share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2010:365). Menurut Fahmi dan Hadi (2012:138), *earning per share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$Earning per share = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Resiko Sistematis

Menurut Husnan (2009:161), Resiko sistematis adalah resiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sehingga investor memiliki ketidakpastian terhadap keuntungan yang diperolehnya. Resiko sistematis atau dikenal dengan resiko pasar merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:104). Menurut Hartono (2011:375) untuk menghitung beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari masing-masing sekuritas. Sedangkan beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi menggunakan data historis, data yang dihitung berdasarkan data historis selanjutnya menggunakan faktor-faktor lain untuk mengestimasi beta di masa mendatang. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis dengan rumus:

$$\beta = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

Return Saham

Tandelilin (2010:102) menjelaskan bahwa sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu kegiatan investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham ataupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Menurut Hartono (2011:107), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang, *return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Lulukiyah (2009), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *total asset turnover* (TATO), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel TATO, ROA, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel CR dan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedua oleh Sari, *et. al* (2011), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel inflasi, tingkat suku bunga sedangkan variabel dependen adalah

return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Thamrin (2012), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR dan DER secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham *return* saham. Sedangkan variabel CR dan DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keempat dilakukan oleh Widodo (2013), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel ROA, ROE, EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kelima dilakukan oleh Bukit dan Anggono (2013), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *price book value* (PBV), *devident payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PBV, DPR, EPS dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keenam dilakukan oleh Aufa (2013), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER), resiko sistematis dan *current ratio* (CR) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel resiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Fatmawati (2013), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *return on equity* (ROE), *price book value* (PBV), *total asset turnover* (TATO), *inventory turnover* (ITO), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel roe dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel TATO, ITO, ROA, EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ketujuh oleh Aryani, *et. al* (2014), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel resiko sistematis sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel resiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Utami, *et. al* (2015), penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel *quick ratio* (QR), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE), inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar dan peraturan pemerintah sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel QR, DER, PER, inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. sedangkan variabel ROE, EPS dan peraturan pemerintah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis dapat menggunakan hipotesis sebagai berikut:

- Hipotesis 1: Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 2: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.

- Hipotesis 3: *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 4: *Return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 5: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 6: *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 7: *Earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 8: Resiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.
- Hipotesis 9: Tingkat suku bunga berpengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan periode 2008-2015.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang dapat diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme (memandang realitas atau gejala atau fenomena), yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas suatu obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulannya (Sugiyono, 2014:119). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) untuk periode 2008-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu metode pengambilan sampel dengan kriteria atau sesuai dengan pertimbangan tertentu yang telah terlebih dahulu ditetapkan terhadap obyek yang akan diteliti. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1
Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	INTP	PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk
2.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Data Sekunder, diolah 2016

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik berdasarkan sumber data sekunder. Data sekunder tersebut berasal dari lembaga yang menyediakan data, dalam hal ini merupakan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Data yang dimaksud adalah berupa data inflasi, tingkat suku bunga, laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi, serta harga saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) yang akan diteliti.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Bebas

Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang mengalami peningkatan permintaan atas produk yang melebihi penawaran produknya sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (IHK) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laju inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga merupakan tolak ukur dari kegiatan perekonomian dari suatu negara yang akan berimbas pada kegiatan perputaran arus keuangan perbankan, inflasi, investasi dan pergerakan *currency*. Tingkat suku bunga dapat diukur dengan menggunakan suku bunga SBI, berdasarkan data pada awal bulan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Tingkat suku bunga SBI digunakan sebagai proxy dari suku bunga pinjaman, sebab kenaikan atau penurunan SBI selalu diikuti oleh kenaikan atau penurunan suku bunga pinjaman.

Current ratio (CR)

Current ratio merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, atau dapat dikatakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Return on asset (ROA)

Rasio yang juga disebut rentabilitas ekonomis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dalam mendapatkan laba dengan semua aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan. Tapi laba disini adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio, merupakan rasio yang mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Total asset turnover (TATO)

Total asset turnover adalah ukuran efektifitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. *Total asset turnover* menunjukkan sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal aktiva}}$$

Earning per share (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Resiko sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sehingga investor memiliki ketidakpastian terhadap keuntungan yang diperolehnya dari suatu kegiatan investasi. Risiko sistematis (*beta*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

2. Variabel Terikat

Return saham

Return saham merupakan suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Return dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan dua variabel melalui koefisien regresinya (Misbahudin dan Hasan, 2013:159). Model statistik yang dipakai adalah model regresi linier berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = a + b_1INF + b_2SBI + b_3CR + b_4ROA + b_5DER + b_6TATO + b_7EPS + b_8\beta + e$$

Dimana:

RS	: Return saham
a	: Konstanta
INF	: Inflasi
SBI	: Tingkat suku bunga
CR	: Current ratio
ROA	: Return on asset
DER	: Debt to equity ratio
TATO	: Total asset turnover
EPS	: Earning per share
β	: Resiko sistematis
$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8$: Koefisien regresi untuk variabel bebas
e	: Nilai Residu

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi memiliki distribusi normal atau tidak normal (Suliyanto, 2011:69). Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan *normal probability plot* yaitu dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau merapat pada garis diagonalnya.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel independen atau tidak. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* (TOL) dan *variance inflation factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011:95), heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang tidak sama. Maksudnya untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan varian residual pada pengamatan model regresi tersebut. Untuk dapat mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *predicted standardized* sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai *residual studentized*. Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu, hal ini menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

Uji Outokorelasi

Uji outokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisa menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Uji outokorelasi yang paling umum yaitu dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (*Durbin-Watson Test*) dengan menguji ada tidaknya outokorelasi dari model empiris yang diestimasi.. Berikut merupakan kriteria pengujian outokorelasi:

Tabel 2

Kriteria Pengujian Outokorelasi dengan Uji Durbin-Watson	
DW	Kesimpulan
$< dL$	Ada otokorelasi (+)
$dL \text{ s.d } dU$	Tanpa kesimpulan
$dU \text{ s.d } 4 - dU$	Tidak ada otokorelasi
$4 - dU \text{ s.d } 4 - dL$	Tanpa kesimpulan
$> 4 - dL$	Ada otokorelasi (-)

Sumber: Suliyanto (2011:127)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Iqbal (2015), Uji F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) 0,05 yang telah ditentukan maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila nilai probabilitas F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak.

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Menurut Iqbal (2015), Uji t dalam regresi linier berganda dimaksudkan untuk menguji apakah parameter (koefisien regresi dan konstanta) yang diduga untuk mengestimasi persamaan regresi linier berganda sudah merupakan parameter yang tepat atau belum. Apabila nilai probabilitas t hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) 0,05 yang telah ditentukan maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya, sedangkan apabila nilai probabilitas t hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Iqbal (2015), Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai *R-square* atau *adjusted R-square*, dengan kriteria bila R^2 mendekati 1 artinya bahwa korelasi variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) adalah semakin mendekati 100%, dimana kontribusi antara variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kuat. Sedangkan

Bila R^2 mendekati 0 artinya bahwa kontribusi antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) semakin lemah.

Koefisien Determinasi Parsial (r)

Menurut Suliyanto (2011:16), Koefisien determinasi parsial (r) digunakan untuk mengetahui hubungan satu variabel independen terhadap variabel dependennya. Nilai positif menunjukkan hubungan searah sedangkan nilai negative menunjukkan hubungan berlawanan arah. Menurut Sugiyono (2014:242) pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien determinasi parsial sebagai berikut:

Tabel 3
Kriteria Koefisien Determinasi Parsial

Nilai r	Kriteria
0,00 – 0,199	sangat rendah
0,20 – 0,399	rendah
0,40 – 0,599	sedang
0,60 – 0,799	kuat
0,80 – 1,000	sangat kuat

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas inflasi, tingkat suku bunga, *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *earning per share* dan resiko sistematis dengan variabel terikat *return* saham. Dari pengolahan data menggunakan SPSS 20 diperoleh hasil yang tampak pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Output Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,881	,946		1,988	,059
Inflasi	-,147	,051	-,737	-2,913	,008
Tingkat suku bunga	-,395	,142	-,752	-2,785	,011
<i>Current ratio</i>	,091	,092	,285	,988	,333
1 <i>Return on asset</i>	,128	,659	,035	,195	,847
<i>Debt to equity ratio</i>	,414	,246	,494	1,685	,106
<i>Total asset turnover</i>	-,120	,102	-,257	-1,178	,251
<i>Earning per share</i>	,548	,281	,392	1,953	,043
Resiko sistematis	,040	,087	,098	,460	,036

a. Dependent Variable: *Return* saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Dari hasil output dapat diketahui bahwa persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$RS = 1,881 - 0,147INF - 0,395SBI + 0,091CR + 0,128ROA + 0,414DER - 0,120 TATO + 0,548EPS + 0,40\beta + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

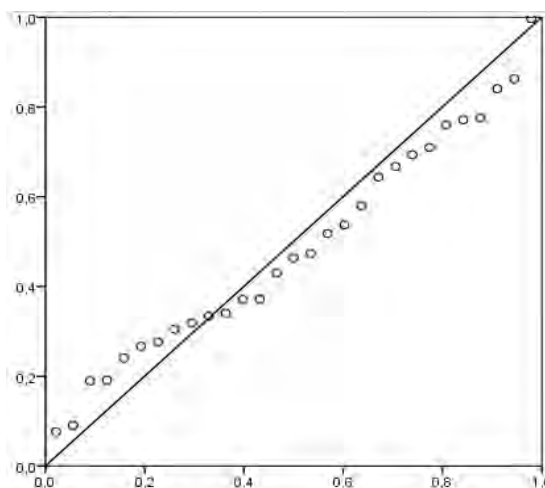
1. Besarnya koefisien α sebesar 1,881 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen sama dengan 0 maka besarnya *return* saham adalah sebesar 1,881.

2. Besarnya nilai koefisien regresi variabel inflasi adalah 0,147 dan bernilai negative. Artinya jika Inflasi naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan turun sebesar 0,147 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
3. Besarnya nilai koefisien regresi variabel tingkat suku bunga adalah 0,395 dan bernilai negatif. Artinya jika tingkat suku bunga naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan turun sebesar 0,395 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
4. Besarnya nilai koefisien regresi variabel *current ratio* adalah 0,091 dan bernilai positif. Artinya jika *current ratio* naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,091 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
5. Besarnya nilai koefisien regresi variabel *return on asset* adalah 0,128 dan bernilai positif. Artinya jika *return on asset* naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,128 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
6. Besarnya nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* adalah 0,414 dan bernilai positif. Artinya jika *debt to equity ratio* naik sebesar 1 satuan maka *Return Saham* akan naik sebesar 0,414 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
7. Besarnya nilai koefisien regresi variabel *total asset turnover* adalah 0,120 dan bernilai negatif. Artinya jika *total asset turnover* naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan turun sebesar 0,120 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
8. Besarnya nilai koefisien regresi variabel *earning per share* adalah 0,548 dan bernilai positif. Artinya jika *earning per share* naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,548 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).
9. Besarnya nilai koefisien regresi variabel resiko sistematis adalah 0,040 dan bernilai positif. Artinya jika resiko sistematis naik sebesar 1 satuan maka *Return Saham* akan naik sebesar 0,040 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap (konstan).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel dependen maupun independen berdistribusi normal atau tidak. Berikut adalah hasil output SPSS untuk uji normalitas dengan analisis grafik:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Gambar 1

Hasil Output Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa data atau titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Dengan kata lain distribusi data atau titik telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*),

sehingga dapat disimpulkan melalui pendekatan grafik bahwa model regresi layak dan telah memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* (TOL) dan *variance inflation factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berikut hasil dari uji multikolinieritas terlihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

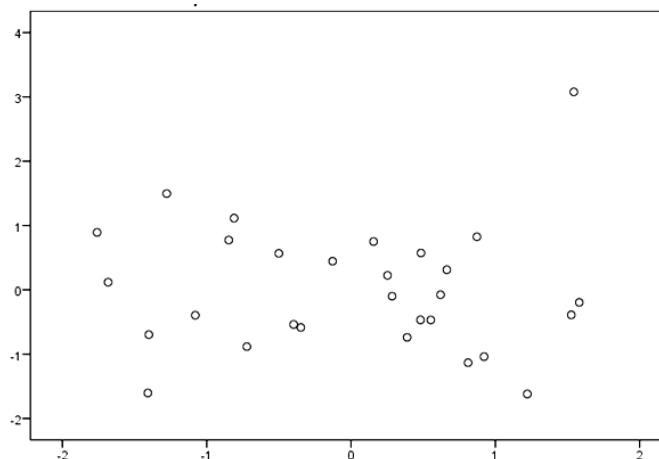
Variabel	Collinearity Statistic		Keterangan
	Tol	VIF	
Inflasi	0,369	2,713	Bebas Multikolinieritas
Tingkat suku bunga	0,323	3,091	Bebas Multikolinieritas
Current ratio	0,285	3,515	Bebas Multikolinieritas
Return on asset	0,748	1,337	Bebas Multikolinieritas
Debt to equity ratio	0,275	3,642	Bebas Multikolinieritas
Total asset turnover	0,497	2,011	Bebas Multikolinieritas
Earning per share	0,586	1,708	Bebas Multikolinieritas
Resiko sistematis	0,517	1,933	Bebas Multikolinieritas

Dependent Variabel: Return saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang tidak sama. Maksudnya untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan varian residual pada pengamatan model regresi tersebut. Berikut adalah hasil output dari uji heteroskedastisitas:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Gambar 2

Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tampilan pada *scatterplot* diatas terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu *regression studentized residual*. Oleh karena dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan analisis grafik, model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Outokorelasi

Uji otokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisa menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Uji otokorelasi yang paling umum yaitu dengan menggunakan metode Durbin-Watson (*Durbin-Watson Test*) dengan menguji ada tidaknya otokorelasi dari model empiris yang diestimasi. Berikut adalah hasil output SPSS untuk uji Outokorelasi dengan menggunakan metode Durbin-Watson:

Tabel 6
Hasil Output Uji Outokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,676 ^a	,457	,268	,4867092	1,663

a. *Predictors: (Constant), Resiko sistematis, Total asset turnover, Return on asset, Tingkat suku bunga, Earning per share, Current ratio, Inflasi, Debt to equity ratio*

b. *Dependent Variable: Return saham*

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Berdasarkan output *model summary* terdapat nilai Durbin-Watson sebesar 1,663. Pengambilan keputusan pada asumsi ini memerlukan dua nilai bantu yang diperoleh dari tabel Durbin-Watson, yaitu nilai dL dan dU, dengan K=jumlah variabel bebas dan n=ukuran sampel. Dari tabel Durbin-Watson dengan K=8 dan n=32, maka akan diperoleh nilai dL=2,102 dan dU=0,836. Sehingga nilai 4-dL=1,898 dan nilai 4-dU=3,164. Karena nilai Durbin-Watson sebesar 1,663 terletak di antara dU dan 4-dU, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak mengandung outokorelasi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Iqbal (2015), Uji F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji signifikansi model ini dapat dilihat pada nilai F hitung yang telah diperoleh dari hasil output SPSS sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Output Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	4,586	8	,573	2,420	,046 ^b
	Residual	5,448	23	,237		
	Total	10,034	31			

a. *Dependent Variable: Return saham*

b. *Predictors: (Constant), Resiko sistematis, Total asset turnover, Return on asset, Tingkat suku bunga, Earning per share, Current ratio, Inflasi, Debt to equity ratio*

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas F hitung adalah sebesar 2,420 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,046. Maka model regresi yang diestimasi pada penelitian ini adalah layak karena nilai signifikansi F hitung sebesar 0,046 kurang dari tingkat kesalahan 0,05.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai *R-Square* atau *Adjusted R-Square*. Berikut adalah hasil output SPSS untuk menguji koefisien determinasi:

Tabel 8
Hasil Output Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,676 ^a	,457	,268	,4867092	1,663

a. Predictors: (Constant), Resiko sistematis, Total asset turnover, Return on asset, Tingkat suku bunga, Earning per share, Current ratio, Inflasi, Debt to equity ratio

b. Dependent Variable: Return saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Berdasarkan Tabel output *model summary* dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi atau R^2 adalah sebesar 0,457. Hal ini berarti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 45,7% atau dapat dikatakan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 45,7%. Sedangkan 54,3% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi yang digunakan. Karena besarnya koefisien determinasi sebesar 45,7% menjauhi 100% maka dapat disimpulkan bahwa kontribusi antara variabel independen dengan variabel dependennya lemah.

Koefisien Determinasi Parsial (r)

Koefisien determinasi parsial digunakan digunakan untuk mengetahui hubungan satu variabel independen terhadap variabel dependennya. Berikut adalah hasil output SPSS untuk menguji koefisien determinasi parsial:

Tabel 9
Hasil Output Koefisien Determinasi Parsial
Correlations

		Return saham
Pearson correlation	Inflasi	-,363
	Tingkat suku bunga	-,439
	Current ratio	,019
	Return on asset	,023
	Debt to Equity Ratio	,066
	Total asset turnover	-,041
	Earning per share	,040
	Resiko sistematis	,103

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Berdasarkan Tabel output *correlations* dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang paling dominan dalam mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga dengan nilai koefisien korelasi parsial sedang yakni sebesar 43,9 persen. Sehingga hipotesis 9 yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima. Korelasi antara tingkat suku bunga dengan *return* saham bernilai negatif yang berarti

memiliki hubungan berlawanan arah. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga akan diikuti oleh penurunan *return* saham.

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Uji t dalam regresi linier berganda dimaksudkan untuk menguji apakah parameter (koefisien regresi dan konstanta) yang diduga untuk mengestimasi persamaan regresi linier berganda sudah merupakan parameter yang tepat atau belum. Maksud tepat disini adalah parameter tersebut mampu menjelaskan perilaku variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikatnya. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20, diperoleh hasil output t hitung untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Output Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,881	,946		1,988	,059
Inflasi	-,147	,051	-,737	-2,913	,008
Tingkat suku bunga	-,395	,142	-,752	-2,785	,011
<i>Current ratio</i>	,091	,092	,285	,988	,333
1 <i>Return on asset</i>	,128	,659	,035	,195	,847
<i>Debt to Equity Ratio</i>	,414	,246	,494	1,685	,106
<i>Total asset turnover</i>	-,120	,102	-,257	-1,178	,251
<i>Earning per share</i>	,548	,281	,392	1,953	,043
Resiko sistematis	,040	,087	,098	,460	,036

Dependent Variable: Return saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2016

Dari hasil output uji t diatas dapat diketahui bahwa:

Inflasi

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Tingkat suku bunga

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Current ratio

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) ditolak.

Return on asset

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) ditolak.

Debt to equity ratio

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) ditolak.

Total asset turnover

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) ditolak.

Earning per share

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 7 yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Resiko sistematis

Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa variabel resiko sistematis berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 8 yang menyatakan bahwa resiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang menaik secara umum dan terus menerus. Tingkat inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil (Latumaaerissa, 2015:172). Hasil penelitian yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham mendukung teori diatas. Seperti yang sudah dipaparkan dari teori diatas, dapat diketahui bahwa terjadinya inflasi dapat secara langsung mempengaruhi kenaikan harga barang yang berdampak langsung pada naiknya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya produksi yang tinggi akan membuat harga jual barang naik dan akan menurunkan permintaan konsumen, sehingga jumlah penjualan atau laba yang dihasilkan perusahaan akan menurun. Hal inilah yang berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan dimata investor, yang akan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan dan berakibat pada turunnya *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Tandelilin, 2010:343). Kenaikan tingkat suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga akan mengakibatkan turunnya laba. Selain itu, ketika tingkat suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda perbeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan *return* yang diharapkan investor dari investasi. Hal ini akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham perusahaan dan memilih untuk memindahkannya pada investasi lain berupa tabungan ataupun

deposito. Adanya pengaruh antara tingkat suku bunga dengan *return* saham tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham

Menurut Harahap (2011:301), *current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan. *current ratio* yang mengalami peningkatan akan disertai oleh peningkatan *return* saham. hubungan antara *current ratio* dengan *return* saham adalah linier positif yang artinya semakin besar *current ratio* suatu perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori tersebut karena likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kemungkinan terjadinya hal ini disebabkan karena terlalu tingginya likuiditas perusahaan. Sebagaimana menurut Ross *et al.* (2009), *current ratio* yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa penggunaan kas dan aset jangka pendek perusahaan tidak efisien. Data penelitian ini menunjukkan bahwa nilai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya, sehingga mengakibatkan nilai *current ratio* cenderung tinggi. Hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur karena terlalu sedikitnya aktivitas, sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan dan berdampak pada buruknya kinerja perusahaan dimata investor. Sehingga mengakibatkan menurunnya permintaan investor akan saham perusahaan yang dapat mengakibatkan menurunnya harga saham berikut juga *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aufa (2013) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

Return on asset yang disebut juga rentabilitas ekonomis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2010:373). Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin meningkatnya kinerja perusahaan dan perolehan keuntungan dari deviden yang akan diterima oleh pemegang saham (Sudana, 2009). Hal ini akan akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang diterima oleh investor. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa meningkatnya *return on asset* yang semakin meningkatkan kinerja perusahaan tidak secara signifikan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Seperti yang sudah diketahui bahwa perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi, yang ditunjukkan dengan tinggi total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Namun tingginya likuiditas perusahaan tidak diimbangi dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga investor dapat menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk dikarenakan perusahaan kurang mampu dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Hal inilah yang mendorong menurunnya permintaan investor akan saham perusahaan yang dapat mengakibatkan menurunnya harga saham dan pada akhirnya akan mengakibatkan menurunnya *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fatmawati (2013) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Menurut Kasmir (2015:157), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat dihitung dengan ini dengan cara membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan

seluruh ekuitas. Menurut Hartati (2010) semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan. Menurunnya minat investor ini akan berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa meningkatnya *debt to equity ratio* tidak secara signifikan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Karena semakin besar nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa resiko yang dihadapi perusahaan dari proporsi hutangnya juga semakin besar. Dengan semakin tingginya resiko yang dihadapi oleh investor, maka diharapkan akan mendapat imbalan yang besar pula, dalam hal ini merujuk pada investor yang *risk-seeker* yang memilih saham-saham yang memiliki resiko tinggi dengan harapan akan mendapat *return* yang tinggi pula. Namun perlu diperhatikan adanya resiko lain yang juga mempengaruhi kenaikan atau penurunan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor terhadap suatu investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lulukiyyah (2009) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Return Saham

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan perusahaan untuk mendapatkan laba (Brigham dan Houston, 2006). Semakin tinggi efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktivitya diharapkan perolehan laba perusahaan semakin baik sehingga kinerja perusahaan menjadi semakin baik pula. Kinerja perusahaan tersebut akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang semakin tinggi bagi investor. Hubungan antara *total asset turnover* dengan *return* saham adalah linier positif yang artinya semakin besar *total asset turnover* suatu perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan meskipun perusahaan memiliki nilai *total asset turnover* yang besar namun tidak diikuti oleh besarnya laba yang diperoleh dari penjualan bersih perusahaan dalam suatu periode. Hal ini dapat mengakibatkan investor tidak tertarik lagi untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan menurunkan harga saham dan menyebabkan menurunnya *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fatmawati (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2010:365). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi nilai *earning per share* maka deviden yang akan diterima investor semakin tinggi pula. Jika nilai *earning per share* meningkat maka permintaan atas saham perusahaan oleh investor akan semakin meningkat sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar modal akan cenderung meningkat (Darmaji dan Fakhruddin, 2006). Dengan meningkatnya harga saham yang ada di pasar modal maka *return* saham yang akan diperoleh oleh investor akan semakin tinggi. Hasil

penelitian ini sejalan dengan penelitian Widodo (2013) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Resiko Sistematis Terhadap Return Saham

Resiko sistematis atau dikenal dengan resiko pasar merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:104). Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi yang dilakukan. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return* suatu portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Hubungan antara resiko sistematis dengan *return* saham adalah linier positif yang artinya apabila resiko sistematis (β) naik maka *return* saham juga akan naik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa resiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor psikologis investor, jika investor bersifat *risk-seeker* maka teori yang mengatakan *high risk high return* akan berlaku karena investor cenderung memilih saham yang memiliki resiko yang besar dengan harapan akan mendapatkan *return* yang besar pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aryani *et al* (2014) yang menyatakan bahwa resiko sistematis berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (2) Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (3) *Current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. (4) *Return on asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. (5) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. (6) *Total asset turnover* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. (7) *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (8) Resiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (9) Tingkat suku bunga berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut: (1) Investor harus lebih cermat dalam menganalisa perubahan tingkat inflasi dalam pengambilan keputusan investasinya dan memilih perusahaan yang memiliki struktur modal yang kuat sehingga dapat bertahan dalam menghadapi perubahan Inflasi yang terjadi. (2) Bagi investor, pada saat tingkat suku naik dapat memilih untuk mengalihkan dananya pada investasi lain seperti deposito atau memilih instrumen investasi lain yang menawarkan bunga tinggi seperti obligasi. (3) Bagi investor berkaitan dengan pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* dapat memilih untuk berinvestasi pada saham-saham perusahaan yang dapat memaksimalkan penggunaan aset-aset yang dimiliki dalam meningkatkan penjualan dan laba. (4) Bagi investor, harus cermat dalam kegiatan investasinya meskipun *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tetap terdapat resiko yang dihadapi perusahaan dari proporsi hutang yang dimiliki. (5) Bagi investor, dapat memilih berinvestasi pada saham-saham yang memiliki nilai *earning per share* mengingat adanya pengaruh positif antara *earning per share* terhadap *return* saham. (8) Bagi investor berkaitan dengan pengaruh resiko sistematis, harus memperhatikan perubahan-perubahan yang terjadi di pasar atau dengan melakukan diversifikasi dalam kegiatan investasi dengan harapan dapat meminimalisir resiko pasar dan memaksimalkan *return* yang akan diterima. (9) Bagi investor berkaitan dengan pengaruh dominan tingkat suku bunga, maka investor diharapkan menjadikan tingkat suku bunga

sebagai acuan dalam memprediksi *return* yang akan didapatkan dari investasi saham yang dilakukan. (10) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lain baik eksternal dan internal yang dapat diestimasi dalam mempengaruhi *return* saham dengan menggunakan sampel perusahaan di sektor yang lain dan menambah periode penelitian. Hal ini dapat dilakukan untuk melihat hasil penelitian yang lebih beragam dan dapat mewakili kondisi yang ada di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Anogara, P dan P. Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Aryani, A., D. Tandika dan Azib. 2014. Pengaruh Resiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi Kasus Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Universitas Islam Bandung (Sosial dan Humaniora)*. Bandung 18 Agustus 2015: 335-340.
- Aufa, R. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Resiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Finance yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang* 01 (03).
- Bukit, I. N. H dan A. H. Anggono. 2013. The Effect of Price to Book Value, Devident Payout Ratio, Return On Equity, Return On Asset and Earning Per Share Toward Stock Return of LQ45 for the Period of 2006-2011. *Review Integrative Business and Economics* 02 : 2.
- Baresa, S., S. Bogdan, dan Z. Ivanovic. 2013. Strategy Of Stock Valuation By Fundamental Analysis. *UTMS Journal Of Economics* 4 (1) : 45-51.
- Brigham, U. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Darmaji, T. dan H. M. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia "Pendekatan Tanya Jawab"*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. dan Y. L. Hadi. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung.
- Fatmawati, A. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Grosir dan Ritel yang Terdaftar Dalam Daftar Efek Syariah. *Skripsi*. Program Studi Hukum Ekonomi Syari'ah (Muamalah) Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Harahap, S. S. 2011. *Teori Akuntansi Edisi Revisi*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hartati. 2010. Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta
- Hartono, J. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Harnanto. 2004. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku Satu. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2009. *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Iqbal, M. 2015. Regresi Linier Berganda (SPSS). dosen.perbanas.id/wp-content/uploads/2015/05/Regresi-Linier-Berganda-SPSS1.pdf. Diakses tanggal 27 Desember 2016 (13.45).
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Latumaerissa, J. F. 2015. *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Lulukiyah, M. 2009. Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi

- Pada Kelompok Saham Syariah yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009). *Thesis*. Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang
- Magdalena, M. dan D. A. Nugroho. 2008. Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Quick Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bei Periode 2004-2008. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* 7 (14) : 79-99.
- Misbahudin dan I. Hasan. 2013. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Prastowo, D. dan R. Juliaty. 2010. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Rachmat. 2013. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Suatu Negara. <http://www.seputarforex.com/artikel/forex/lihat.php?id=124892>. Diakses 21 Desember 2016 (15.45).
- Ross, S. A., R. Westerfield dan B. D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sari, E. I., E. Safitri dan R. Juwita. 2011. Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Jurusan Manajemen STIE MDP*: 1-7.
- Sjahrial, D. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan "Teori dan Praktek"*. Airlangga Press. Surabaya.
- Sudiyatno, B. 2010. Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Resiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. 8th ed. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi "Teori dan Praktek"*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Thamrin, Y. 2012. Analisis Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. 10 November 1995. Lembaran Negara Republik Indonesia No. 64 Tahun 1995 Tambahan Lembaran Negara No. 3608. Jakarta.
- Utami, W. R., S. Hartono dan T. N. A. Maulana. 2015. The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsectors. *Asian Journal of Business and Management*: 03-05.
- Widodo. 2013. Analisis Pengaruh Ukuran Akuntansi Tradisional, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.