

**ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN VARIABEL MAKRO
TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Pada Perusahaan Publik Yang Listing Dalam Indeks Lq 45 Periode 2013-2016)

Muhamad Ramdoni¹ dan Rilla Gantino²

Universitas Esa Unggul

¹⁾donimuhamadramdoni@gmail.com

²⁾rilla.gantino@esaunggul.ac.id

Abstract: The purpose of this research is to analyze the influence of financial ratio and macro variable to stock return. Total population in this research is 66 companies and obtained 10 companies using purposive sampling method. Technique analysis used is multiple linier regression using panel data. The research shows that return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio, and inflation rate simultaneously influence to stock return with value of 6,3 percent. Partially, return on equity has a positive effect to stock return and inflation rate has negative effect to stock return. While the debt to equity ratio and price earning ratio does not affect to stock return.

Keywords: Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, And Inflation

1. Pendahuluan

Return saham (selanjutnya disebut *return*) merupakan imbal hasil yang diberikan pengelola kepada pemilik perusahaan atas kegiatan investasinya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Hartono (2013:235) bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* terjadi karena adanya fluktuasi pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham dapat berfluktuasi karena dipengaruhi oleh dua faktor yaitu mikro dan makro (Agustina dan Fitry, 2014).

Faktor mikro adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan yang tercermin dari rasio keuangan (*financial ratio*). Faktor makro adalah faktor luar perusahaan seperti produk domestik bruto, tingkat inflasi, dan sebagainya. Agar *return* yang diberikan meningkat, perusahaan harus memiliki rasio keuangan yang baik. Untuk menciptakan rasio keuangan yang baik, pertama, perusahaan harus menghasilkan laba yang terus meningkat dari waktu ke waktu (*horizontal analysis*) karena laba merupakan ukuran kinerja keuangan (Hien dan Mariani, 2017:145). Kedua, perusahaan harus mengamati tren pertumbuhan ekonomi nasional karena ekonomi nasional merupakan penggerak untuk ekonomi lainnya, termasuk ekonomi perusahaan.

Rasio keuangan dan faktor makro berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dapat dilihat dari beberapa peneliti terdahulu yang memberikan hasil yang berbeda-beda.

Tabel 1.1
Perbedaan Hasil Pada Faktor Mikro dan Makro

Variabel	Pengaruh Positif	Pengaruh Negatif
ROE	Karim (2015)	Ika dan Listiorini (2017)
DER	Ika dan Listiorini (2017)	Purwaningrat dan Suaryana (2015)
PER	Ika dan Listiorini (2017)	Akbar dan Herianingrum (2015)
TI	¹ Herd, Anggraeni, dan Sanim (2017)	Kusuma (2015)

Berdasarkan tabel 1.1, kedua faktor tersebut dianalisa lebih lanjut dan ditemukan adanya inkonsistensi antara teori dengan bukti. Berikut ini perkembangan dari kedua faktor terhadap *return* saham.

Tabel 2.2
Perkembangan Variabel Penelitian

Variabel	2013	2014	2015	2016
RS	-0,020	0,056	-0,058	0,069
ROE	0,132	0,133	0,101	0,097
DER	1,750	1,624	1,571	1,426
PER	41,074	108,267	49,970	43,079
TI	7,145	6,728	5,810	3,498

(data diolah kembali, 2018)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa kinerja keuangan dan faktor makro yang diukur dari ROE, DER, PER, dan TI cenderung menurun, namun *return* yang diberikan berfluktuasi.

Perusahaan publik yang terdaftar di indeks likuid (LQ) 45 wajib mempublikasikan laporan keuangan dengan tepat waktu kepada pemilik. Hal ini perlu agar informasi tersebut memiliki kekuatan yang besar untuk mempengaruhi keputusan pemilik dalam berinvestasi.

Penelitian ini merupakan penelitian kembali atau *replication* dari penelitian sebelumnya (Ika dan Listiorini, 2017). Perbedaannya adalah:

1. Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45. Berdasarkan hasil penelitian Ika dan Listiorini, terbukti bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan yang menyatakan dukungan pengaruh positif adalah penelitian dari Karim (2015).
2. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2013-2016 yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Melalui penelitian ini, penulis ingin melihat Pengaruh Rasio Keuangan dan Variabel Makro terhadap *Return* Saham Perusahaan Publik yang Terdaftar Dalam Indeks Likuid 45 periode 2013-2016. Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan informasi bagi manajemen untuk memandunya dalam mengukur dan mengevaluasi kinerja perusahaan secara periodik.

Penelitian ini juga berguna bagi investor karena dengan mengetahui keterkaitan antar variabel yang diteliti ini maka investor dapat memilih alat ukur apa yang dapat memaksimalkan *return* investasinya.

2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Relevansi Informasi Akuntansi

Swardjono (2014:111) menyatakan bahwa konsep informasi akuntansi memiliki satu kata kunci penting yakni informasi akuntansi. Informasi akuntansi merupakan sederetan angka yang memiliki nilai bagi yang membacanya. Nilai bagi yang membacanya tersebut disebut sebagai nilai informasi. Nilai informasi merupakan kemampuan informasi untuk meningkatkan keyakinan pemakai dalam pengambilan keputusan.

Agar nilai informasi dapat terbentuk, diperlukan unsur pembentuk kualitas informasi yaitu relevansi (*relevance*). Relevansi adalah kemampuan informasi untuk membantu pihak eksternal dalam mengkoreksi harapan-harapannya. Untuk menciptakan informasi yang relevan diperlukan unsur nilai balikan (*feedback value*), nilai prediktif (*predictive value*), dan ketepatanwaktuan (*timeliness*).

Feedback value yaitu kemampuan informasi untuk membantu pemakai dalam mengkoreksi harapan-harapan pemakai di masa lalu atau disebut sebagai alat evaluasi apakah keputusan masa lalu sudah tepat atau tidak dengan datangnya suatu informasi. *Predictive*

value yaitu kemampuan informasi untuk membantu pemakai dalam meningkatkan kemungkinan bahwa harapan-harapan di masa mendatang akan terjadi. *Timeliness* yaitu tersedianya informasi bagi pembuat keputusan pada saat dibutuhkan dan sebelum informasi tersebut kehilangan kekuatan untuk mempengaruhi keputusan.

2.2 Teori Sinyal

Sudana (2011:153) menyatakan bahwa teori sinyal yaitu bagaimana reaksi investor terhadap keputusan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Reaksi investor tersebut bermula dari informasi akuntansi yang diperolehnya, sebab semua keputusan perusahaan tercermin pada informasi tersebut. Naimah (2014) juga menyatakan bahwa informasi akuntansi akan relevan jika adanya reaksi dari pemodal saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga sekuritas.

Sebelum memberikan keputusan, investor perlu menganalisis informasi akuntansi perusahaan apakah menunjukkan keadaan yang baik atau buruk. Hal ini penting agar investor mengetahui apa yang harus dilakukan pada periode berikutnya, apakah tetap mempertahankan, menjual, atau menambah lagi kepemilikannya.

2.3 Struktur Modal (*Capital Structure*)

Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa jika perusahaan ingin tumbuh maka perusahaan perlu modal yang datang dari utang atau ekuitas. Utang yang besar akan menciptakan tingginya risiko yang ditanggung investor, namun dengan besarnya utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas (ROE) sehingga akan menimbulkan manajemen utang.

Brigham dan Houston (2010:142) menyatakan bahwa manajemen utang adalah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*leveraged*). Dalam kondisi ekonomi yang baik, dengan pendanaan melalui utang akan meningkatkan pengembalian atas ekuitas (ROE) meskipun ada bunga yang harus ditanggung perusahaan yang berdampak kepada laba bersih menjadi kecil. Berbeda dengan perusahaan *unleveraged*. Perusahaan yang tidak melakukan pendanaan melalui utang akan memberikan pengembalian atas ekuitas (ROE) yang kecil. Hal ini terjadi karena perusahaan *unleveraged* terkena pajak yang besar dan memiliki ekuitas yang penuh.

2.4 Rasio Keuangan

Sudana (2011:20) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah rasio yang didesain untuk memperlihatkan hubungan antar-kun pada laporan keuangan (laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan). Samsul (2006:143) menyatakan bahwa dari laporan laba rugi dan neraca tersebut dapat disusun rasio keuangan sesuai dengan kepentingan investor. Rasio keuangan terbagi atas lima (5) jenis yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan rasio nilai pasar (Sudana, 2011:19).

Rasio yang berkaitan dengan kepentingan analisa adalah ROE, DER, dan PER. *Return On Equity* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011:22). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai ekuitas perusahaan (Sudana, 2011:20). *Price Earning Ratio* adalah besarnya rupiah yang akan dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010:319).

2.5 Variabel Makro Ekonomi

Tandelilin (2010:341) menyatakan bahwa variabel makro ekonomi atau disebut lingkungan ekonomi makro, adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Lingkungan ekonomi makro terbagi atas empat (4) jenis yaitu produk domestik bruto, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, dan tingkat bunga.

Variabel makro yang berkaitan dengan kepentingan analisa adalah tingkat inflasi. Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:342).

2.6 Return Saham

Sugiono (2009:119) menyatakan bahwa *return* atau pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami investor dalam suatu periode tertentu. Tandelilin (2010:102) juga menyatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi. Terdapat banyak *return* dalam saham, salah satunya adalah *return* realisasian (Hartono, 2013:235).

Return realisasian adalah *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung menggunakan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Salah satu unsur dari *return* realisasian adalah *return* total.

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu (Hartono, 2013:236). *Return* total dihitung dengan menjumlahkan *capital gain* dan *yield*. Namun *return* yang berkaitan dengan kepentingan analisa adalah *capital gain*.

Capital gain merupakan selisih dari harga saham sekarang dengan harga saham periode yang lalu.

2.7 Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham

H₁: Terdapat pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan tingkat inflasi terhadap *return* saham secara simultan.

2.8 Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return on equity merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011:22). *Return on equity* yang meningkat menandakan adanya efisiensi yang telah diraih. Menurut Karim (2015), nilai *return on equity* yang tinggi menandakan manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₂: Terdapat pengaruh positif *return on equity* terhadap *return* saham.

2.9 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiaya ekuitas perusahaan (Sudana, 2011:20). Tingginya *debt to equity ratio* menandakan besarnya risiko yang dihadapi perusahaan. Purwaningrat dan Suaryana (2015) juga menyatakan bahwa persentase *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak kepada tingginya beban yang ditanggung perusahaan terhadap pihak eksternal yang akhirnya minat investor jadi turun, sehingga investor tidak berpotensi memperoleh *return* saham yang besar. Atas dasar itu, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₃: Terdapat pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

2.10 Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Price earning ratio merupakan rasio yang mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Sudana, 2011:23). Semakin tinggi *price earning ratio* menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya (Ika dan Listiorini, 2017). Semakin mahal menunjukkan sering ditransaksikan saham tersebut sehingga investor berpotensi memperoleh *return* saham yang besar. Atas dasar itu, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₄: Terdapat pengaruh positif *price earning ratio* terhadap *return* saham

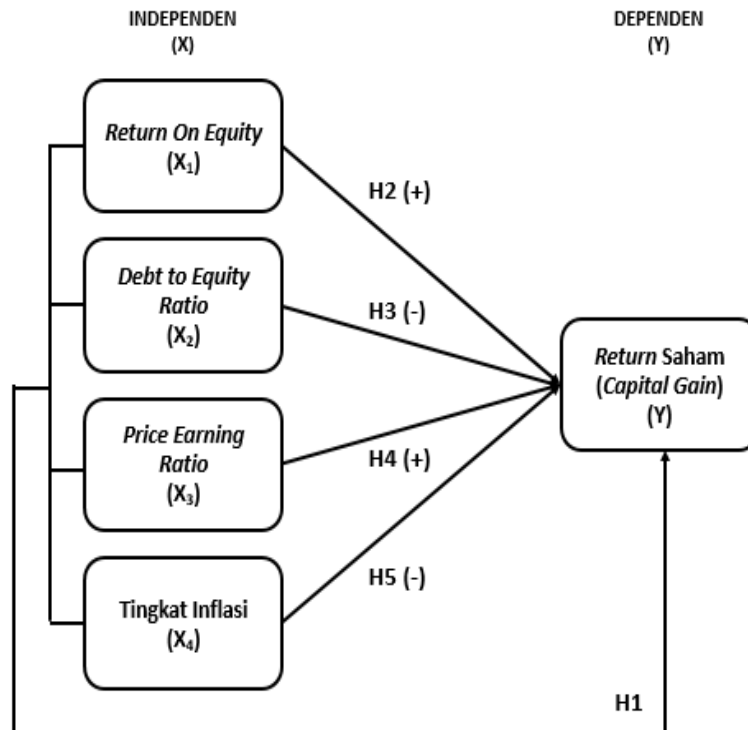
2.11 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:342). Karim (2015) juga menyatakan bahwa inflasi sangat

berkaitan dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan, sehingga apabila inflasi semakin tinggi akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Penurunan profit perusahaan menandakan sinyal negatif yang kemudian investor tidak berpotensi memperoleh *return* yang besar. Atas dasar itu, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H₅: Terdapat pengaruh negatif tingkat inflasi terhadap *return* saham.

Berdasarkan hubungan antar variabel di atas, maka model penelitian yang dibuat adalah sebagai berikut.



Gambar 1.1
Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang pernah terdaftar di dalam indeks LQ 45 selama periode pengamatan, yaitu sebanyak 66 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2014:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut adalah sebagai berikut.

- Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di dalam indeks LQ 45 selama periode 2013-2016.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan tepat waktu.

Sampel yang digunakan untuk penelitian adalah sebanyak 10 perusahaan publik.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Proxy	Skala
1.	<i>Return On Equity</i>	$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}$	Rasio
3.	<i>Price Earning Ratio</i>	$PER = \frac{Closing\ Price}{Laba\ per\ Saham}$	Rasio
4.	Tingkat Inflasi	$TI = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
5.	Return Saham	$RS = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$	Rasio

3.2 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda (*multiple linear regression*) dengan menggunakan data panel. Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

Statistik deskriptif perlu untuk menjelaskan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2014:147). Uji asumsi klasik perlu dilakukan untuk memperoleh model yang BLUE (*best linier unbiased estimator*) yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji asumsi klasik yang akan digunakan meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas. Sedangkan uji autokorelasi tidak dilakukan karena uji autokorelasi difungsikan untuk data *time series*, sementara penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section* atau yang disebut data panel (Widarjono, 2007:10).

Persamaan yang diperoleh dari regresi berganda adalah sebagai berikut.

$$RS_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 PER_{it} + \beta_4 TI_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

RS : variabel terikat ROE: variabel bebas ke-1

β_0 : koefisien konstanta DER: variabel bebas ke-2

β_1 : koefisien regresi ROE PER: variabel bebas ke-3

β_2 : koefisien regresi DER TI : variabel bebas ke-4

β_3 : koefisien regresi PER ε : nilai residu

β_4 : koefisien regresi TI

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji dengan jumlah observasi 160 data diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	St.Dev
RS	160	-,813	,520	,0056	,16058
ROE	160	,004	,276	,1162	,06550
DER	160	,098	7,109	1,593	2,2192
PER	160	4,809	2953,33	60,59	233,40
TI	160	,0302	,0840	,0570	,01875
Valid N (listwise)	160				

Sumber: output SPSS

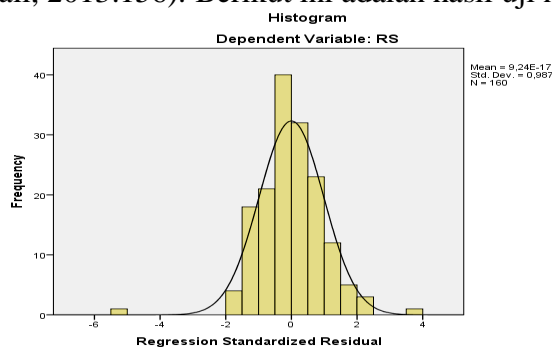
Berdasarkan tabel 4.1, hasil statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut.

- a. Nilai N pada *listwise* yaitu sebesar 160 menandakan bahwa seluruh data telah diolah.
- b. Nilai minimum dan maksimum *return* saham yaitu sebesar -0,813 dan 0,520. Nilai RS terendah terjadi pada Telekomunikasi Indonesia Tbk pada triwulan kedua tahun 2013 dan nilai RS tertinggi terjadi pada PP London Sumatera Tbk pada triwulan ketiga tahun 2013. Nilai *mean* dan standar deviasi yaitu sebesar 0,0056 dan 0,16058. Hal ini menandakan bahwa perusahaan indeks LQ 45 masih belum memberikan imbal hasil yang baik, karena nilai minimum *return* saham bernilai negatif.
- c. Nilai minimum dan maksimum *return on equity* yaitu sebesar 0,004 dan 0,276. Nilai ROE terendah terjadi pada Telekomunikasi Indonesia Tbk pada triwulan pertama tahun 2014 dan nilai ROE tertinggi terjadi pada Telekomunikasi Indonesia Tbk pada triwulan keempat tahun 2016. Nilai *mean* dan standar deviasi yaitu sebesar 0,1162 dan 0,06550. Hal ini menandakan bahwa perusahaan indeks LQ 45 memiliki kinerja yang baik karena banyak perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi.
- d. Nilai minimum dan maksimum *debt to equity ratio* yaitu sebesar 0,098 dan 7,109. Nilai DER terendah terjadi pada Indocement Tungal Prakasa Tbk pada triwulan ketiga tahun 2016 dan nilai DER tertinggi terjadi pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada triwulan keempat tahun 2013. Nilai *mean* dan standar deviasi yaitu sebesar 1,593 dan 2,2192. Hal ini menandakan bahwa perusahaan indeks LQ 45 masih banyak yang memiliki ekuitas yang lebih besar daripada utang.
- e. Nilai minimum dan maksimum *price earning ratio* yaitu sebesar 4,809 dan 2953,333. Nilai PER terendah terjadi pada Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada triwulan keempat tahun 2015 dan nilai PER tertinggi terjadi pada Telekomunikasi Indonesia Tbk pada triwulan pertama tahun 2014. Nilai *mean* dan standar deviasi yaitu sebesar 60,59 dan 233,40. Hal ini menandakan bahwa perusahaan indeks LQ 45 masih belum memiliki harga yang mahal karena masih banyaknya perusahaan yang memiliki nilai PER yang rendah.
- f. Nilai minimum dan maksimum tingkat inflasi yaitu sebesar 0,0302 dan 0,0840. Nilai TI terendah terjadi pada triwulan keempat tahun 2016 dan nilai TI tertinggi terjadi pada triwulan ketiga tahun 2013. Nilai *mean* dan standar deviasi yaitu sebesar 0,0570 dan 0,01875. Hal ini menandakan bahwa adanya perubahan harga yang stabil dan termasuk kategori ringan.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011:69). Residual berdistribusi normal apabila pola distribusi membentuk lonceng dan tidak miring ke kiri atau ke kanan (Ghozali, 2013:156). Berikut ini adalah hasil uji normalitas.



Gambar 4.1
Uji Normalitas Dengan Data Awal

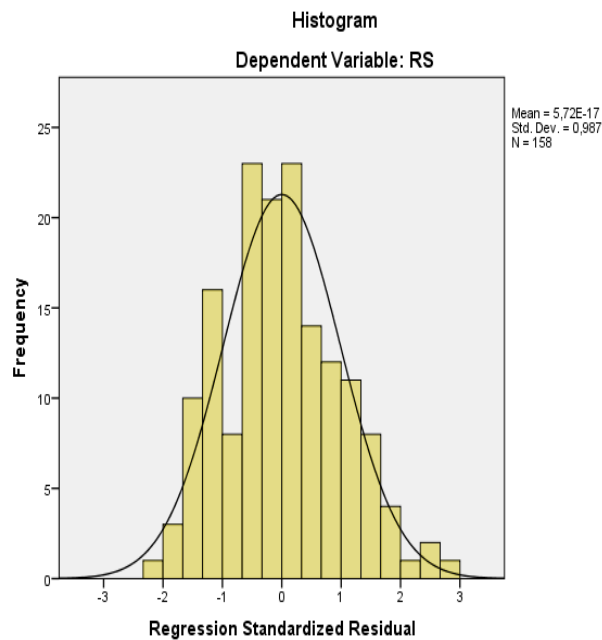
Berdasarkan gambar 4.1 di atas terlihat bahwa frekuensi data dengan menggunakan data awal terbukti memberikan pola distribusi yang miring ke kanan. Hal ini menunjukkan residual belum berdistribusi normal dan terindikasi adanya data pencilan. Adanya indikasi tersebut kemudian dilakukan identifikasi data pencilan dengan menggunakan *casewise diagnostics*.

Tabel 4.2
Casewise Diagnostics

Case Number	Std. Residual	RS
99	3,596	,520
146	-5,222	-,813

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 di atas terbukti terdapat dua data pencilan pada nomor observasi 99 dan 146. Berikut ini adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan data akhir yaitu 158 data observasi.

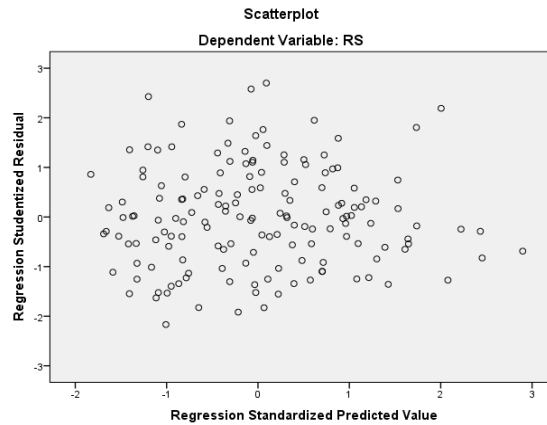


Gambar 4.2
 Uji Normalitas Dengan Data Akhir

Berdasarkan gambar 4.2 di atas terlihat bahwa frekuensi data dengan menggunakan data akhir terbukti tidak memberikan pola distribusi yang miring ke kiri atau ke kanan. Hal ini menunjukkan residual telah berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat varian variabel yang sama pada model regresi atau tidak (Suliyanto, 2011:95). Jika terdapat varian variabel yang sama pada model maka dikatakan bebas heteroskedastisitas atau disebut homokedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas.



Gambar 4.3

Uji Heteroskedastisitas Dengan Data Akhir

Berdasarkan gambar 4.3 di atas terlihat bahwa *plotting* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan model bersifat homokedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau tidak di antara variabel bebas (Suliyanto, 2011:81). Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas.

Tabel 4.3
 Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	,912	1,097
DER	,990	1,010
PER	,927	1,079
TI	,957	1,045

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 di atas terlihat bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* yang mendekati angka 1 dan VIF yang jauh dari angka 10. Hal ini menunjukkan model terbebas dari multikolinieritas.

4.3 Uji Hipotesis

Uji Simultan

Tabel 4.4
 ANOVA^a

Model	F	Sig.
1	3,643	,007 ^b
Regression		
Residual		
Total		

- Dependent Variable: RS
- Predictors: (Constant), TI, DER, PER, ROE

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 di atas terlihat bahwa F statistik (3,643) lebih besar dari $F_{5\%,4,158}$ (2,43) atau nilai signifikansi sebesar 0,007 yang lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa H_1 diterima yang artinya terdapat pengaruh *return on*

equity, debt to equity ratio, price earning ratio, dan tingkat inflasi terhadap return saham secara simultan.

Uji Parsial

Tabel 4.5
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Err	Beta	t	
1 (Constant)	,006	,039		,150	,881
ROE	,573	,175	,265	3,28	,001
DER	,006	,005	,093	1	,232
PER	5,75E-5	,000	,095	1,20	,238
TI	-,1349	,598	-,178	1	,025
				1,18	
				6	
				-	
				2,25	

a. Dependent Variable: RS

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 di atas disimpulkan mengenai uji hipotesis secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebagai berikut.

Pengujian Hipotesis 2: Pengaruh Return On Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi *return on equity* (ROE) sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar +0,573. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap RS, sehingga H₂ “Terdapat Pengaruh Positif Return On Equity Terhadap Return Saham” diterima.

Pengujian Hipotesis 3: Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi *debt to equity ratio* (DER) sebesar $0,232 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap RS, sehingga H₃ “Terdapat Pengaruh Negatif Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham” ditolak.

Pengujian Hipotesis 4: Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi *price earning ratio* (PER) sebesar $0,238 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap RS, sehingga H₄ “Terdapat Pengaruh Positif Price Earning Ratio Terhadap Return Saham” ditolak.

Pengujian Hipotesis 5: Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi tingkat inflasi (TI) sebesar $0,025 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -1,349. Hal ini menunjukkan bahwa variabel TI berpengaruh negatif terhadap RS, sehingga H₅ “Terdapat Pengaruh Negatif Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham” diterima.

4.4 Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6
Regresi Berganda

Model	Unstandardi zed Coefficients		Standardi zed Residual	
	B	Std. Err or	Beta	Sig.
1	,006	,039		,881
(Constan t)	,573	,175	,265	,001
ROE	,006	,005	,093	,232
DER	5,75E -5	,000	,095	,238
PER	-	,598	-,178	,025
TI	1,349			

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut.

$$RS = 0,006 + 0,573ROE + 0,006DER + 0,0000575PER - 1,349TI$$

Atas dasar persamaan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,006 berarti bahwa jika *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan tingkat inflasi sama dengan nol maka *return* saham adalah sebesar 0,006 satuan.
- b. Koefisien regresi *return on equity* sebesar 0,573 mengartikan bahwa jika ROE naik sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,573 satuan.
- c. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar 0,006 mengartikan bahwa jika DER naik sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,006 satuan, namun tidak signifikan atau tidak sah dengan taraf signifikansi 5%.
- d. Koefisien regresi *price earning ratio* sebesar 0,0000575 mengartikan bahwa jika PER naik sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,0000575 satuan, namun tidak signifikan atau tidak sah dengan taraf signifikansi 5%.
- e. Koefisien regresi tingkat inflasi sebesar -1,349 mengartikan bahwa jika TI turun sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 1,349 satuan.

4.5 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi ialah pengukuran seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dengan nilai antara 0-1. Jika nilai *adjusted r square* mendekati angka 1 berarti semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4.7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,295 ^a	,087	,063	,137425

a. Predictors: (Constant), TI, DER, PER, ROE

b. Dependent Variable: RS

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai *adjusted r square* sebesar 0,063 yang menunjukkan bahwa variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel ROE, DER, PER, dan TI sebesar 6,3%, sisanya sebesar 93,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, seperti *return on asset*, *debt to asset ratio*, *price book value*, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan sebagainya.

4.6 Analisis dan Pembahasan

Pengaruh ROE terhadap RS

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menandakan semakin tinggi *return on equity* maka semakin besar *return* saham.

Return on equity memiliki informasi yang berguna bagi investor untuk meningkatkan *return* saham (*relevance*). Semakin besar *return on equity* menunjukkan semakin besar dividen yang akan dibagikan perusahaan sehingga menimbulkan reaksi positif dari investor (*signal*) dan investor berpotensi memperoleh *return* yang besar.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Karim (2015), namun bertentangan dengan penelitian Ika dan Listiorini (2017). Hasil penelitian Ika dan Listiorini (2017) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh DER terhadap RS

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menolak hipotesis penelitian yang telah dibuat. Hal ini tidak sesuai dengan dua (2) penelitian terdahulu yaitu Ika dan Listiorini (2017) dan Purwaningrat dan Suaryana (2015).

Pengaruh PER terhadap RS

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menolak hipotesis penelitian yang telah dibuat. Hal ini tidak sesuai dengan dua (2) penelitian terdahulu yaitu Ika dan Listiorini (2017) dan Akbar dan Herianingrum (2015).

Pengaruh TI terhadap RS

Hipotesis kelima (H_5) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menandakan semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin kecil *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Kusuma (2015) dan Karim (2015), namun bertentangan dengan penelitian Herdt, dkk (2017). Hasil Kusuma (2015) dan Karim (2015) menunjukkan terdapat pengaruh negatif antara tingkat inflasi dengan *return* saham, namun hasil Herdt, dkk (2017) menunjukkan terdapat pengaruh positif antara tingkat inflasi dengan *return* saham.

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

- a. Hasil dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan tingkat inflasi berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.
- b. Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- c. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- d. Hasil dari pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- e. Hasil dari pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut.

1. Tidak semua faktor mikro dan makro digunakan dalam penelitian ini. Variabel mikro dan makro yang digunakan hanya *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan tingkat inflasi.
2. Tidak tercukupinya waktu yang banyak sehingga dilakukan metode *sampling* dengan teknik *purposive sampling*.
3. Tahun penelitian yang digunakan hanya sebanyak empat (4) tahun yang dimulai dari tahun 2013 sampai 2016

Saran

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
Diharapkan pada penelitian selanjutnya menambahkan faktor mikro dan makro lain agar hasil penelitian lebih beragam, seperti *return on asset*, *price book value*, tingkat suku bunga, produk domestik bruto, dan lainnya.
2. Bagi Investor
Investor perlu mengamati perubahan harga di lingkungan sekitar, mengingat profitabilitas perusahaan tergantung pada perkembangan harga dalam suatu negara. Hal ini penting agar investor dapat memilih keputusan apa yang tepat dalam rangka meningkatkan *return* saham.
3. Bagi Perusahaan
Manajemen perlu mengamati pertumbuhan tingkat inflasi. Hal ini penting agar perusahaan memiliki strategi yang cocok dalam rangka meningkatkan nilainya, apakah menambah jumlah saham atau tidak.

Referensi

- Abdul Karim. 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 Volume 30 Nomor 1 Januari 2015, diakses pada tanggal 21 November 2017 pukul 20:20WIB.
- Agus Widarjono. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Agustina dan Fitriy Sumartio. 2014. *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 4 Nomor 01 April 2014, diakses pada tanggal 05 Oktober 2017 pukul 19:13 WIB.
- Arief Sugiono. 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Badan Pusat Statistik. 2017. *Tingkat Inflasi Tahun ke Tahun Gabungan 82 Kota (persen)*. <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/26/915/tingkat-inflasi-tahun-ke-tahun-gabungan-82-kota-sup-1-sup-2012-100-.html>. Diakses pada 05 Oktober 2017 pukul 13.25 WIB
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management) Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management) Buku 2 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Desi Ika dan Listiorini. 2017. *Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Nomor ISSN: 2443-3071 dan Nomor ISSN Online: 2503-0337, diakses pada tanggal 24 Oktober 2017 pukul 10:48WIB.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi) Edisi Pertama*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Franky Pranata Putra Kusuma. 2015. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate, dan*

- Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.* Artikel Publikasi Ilmiah, diakses pada tanggal 06 November 2017 pukul 10:24WIB.
- Herd, dkk. 2017. *Analysis the Effect of Internal and External Factors the Return of Infrastructure Stocks and Supporting.* International Journal of Science and Research (IJSR), Nomor ISSN Online: 2319-7064, diakses pada tanggal 18 November 2017 pukul 17:05WIB.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Jakarta: Erlangga.
- I Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik Edisi Dua.* Surabaya: Erlangga
- Jogiyanto Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan.* Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jonni J Manurung, dkk. 2005. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi.* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Kho Sin Hien dan Fransiska Ida Mariani. 2017. *Financial Management Canvas.* Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Marlina, D., & Sari, E. N. (2009). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham di Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi & Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 9(1), 80–105.
- Muhamad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio.* Surabaya: Erlangga.
- Putu Atim Purwaningrat dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana. 2015. *Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 10 Nomor 2 Tahun 2015, diakses pada tanggal 27 November 2017 pukul 10:28WIB.
- Rendra Akbar dan Sri Herianingrum. 2015. *Pengaruh Price Earning Ratio, Price Book Value dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Indeks Saham Syariah Indonesia).* JESTT Volume 2 Nomor 9 September 2015, diakses pada tanggal 15 November 2017 pukul 22:00 WIB.
- Sarwoko. 2005. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi I.* Yogyakarta: ANDI
- Singgih Santoso. 2017. *Menguasai Statistik Dengan SPSS 24.* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS.* Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan) Edisi Ketiga.* Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Zahroh Naimah. 2014. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi: Suatu Kajian Teoritis.* Jurnal Buletin Studi Ekonomi Volume 19 Nomor 1 Februari 2014, diakses pada tanggal 15 Desember 2017 pukul 18:54WIB.
- <http://idx.com/>