

PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *RETURN on ASSET*, *BETA* dan *KURS*

TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2012-2014)



Oleh :

EDI SUPRIYONO

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

2016

ABSTRACT

This research aims to analyse the Influence of Debt Equity Ratio, Return On Asset, Beta, and Exchange rate toward Stock Returns (A Study on the Manufactured Companies Enlisted in Indonesian Stock Exchange during 2012-2014 Periode). The object of the research is manufactured companies which chosen using purposive sampling method. Sample of this research is used 166 companies. The analysis instrument used in this research is Multiple Linier Regression.

Based on the analysis, it was resulted that Return on Aset and foreign Exchange had significant positif influence toward stock returns, and Debt to Equity Ratio and Beta had positive insignificant influence toward stock returns.

Key Words : stock returns, debt to equity ratio, return on asset, inflation

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Beta*, dan Kurs Terhadap Return Saham (study Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 166 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan Regresi Linier Berganda.

Berdasarkan analisis yang telah digunakan, diperoleh hasil bahwa *Return on Asset dan Kurs* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedang *Debt Equity Ratio* dan *Beta* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

Kata kunci : *return* saham, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *beta*, dan Kurs.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Istilah investasi sering dikaitkan dengan penanaman modal atau sumberdaya yang diarahkan pada peningkatan nilai dari modal atau sumberdaya tersebut. Hal ini menggambarkan komitmen yang kuat atas penundaan konsumsi ini dari modal atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Dalam khasanah keuangan, kegiatan investasi dapat dilakukan pada berbagai jenis asset, apakah pada asset riil atau real Assets (seperti : tanah, emas, rumah), atau pada aset keuangan (*asset financial assets*) seperti : deposito, saham, obligasi.

Untuk investasi dalam asset keuangan, investor dapat menginvestasikan dananya di pasar modal. Seperti diketahui bahwa pasar modal adalah pasar yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin, 2010).

Dua aspek yang selalu melekat dalam investasi, yaitu *return* dan risiko. Dalam khasanah investasi, *Return* atau pengembalian yang tinggi akan diikuti dengan risiko yang tinggi. Adanya return yang tinggi inilah yang menjadi motivator utama bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal. Sementara itu,

yang namanya risiko menggambarkan kondisi penyimpangan dari apa yang diharapkan. Ada dua pendekatan untuk mengukur besaran *return* dan risiko dari suatu investasi, yaitu pendekatan *mean-variance* yang diperkenalkan oleh Markowitz pada tahun 1950, dan pendekatan model pasar atau *market model* yang diperkenalkan oleh William Sharpe pada tahun 1963.

Dalam pendekatan *mean-variance* mengatakan bahwa ada sebagian risiko investasi yang bisa dihilangkan dengan jalan membentuk portofolio (melakukan diversifikasi Investasi) yang berisi berbagai jenis investasi yang mempunyai korelasi negatif. Kelemahan pendekatan ini adalah terletak dalam perhitungan yang rumit dalam menghitung besarnya risiko suatu portofolio, manakala ukuran portofolio investasinya banyak. Kelemahan pendekatan ini kemudian di permudah oleh pendekatan model pasar.

Dalam pendekatan model pasar, analisis *return* dan risiko portofolio didasarkan pada konsep *mean-variance*. Karena ada sebagian risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi (sering disebut sebagai risiko yang tidak sistematis), maka akan ada risiko yang tidak bisa dihilangkan (sering disebut sebagai risiko sistematis) melalui diversifikasi tersebut dan akan masih melekat dalam investasinya. Risiko sistematis atau risiko yang tidak bisa dihilangkan melalui diversifikas ini sering disebut sebagai *Beta*. Dan risiko inilah (*Beta*) yang menjadi ukuran yang relevan dan harus diperhatikan oleh investor.

Konsep *return* dan risiko yang sudah disampaikan tersebut, selanjutnya melahirkan model keseimbangan pasar modal, yang merupakan model yang menjelaskan hubungan antara *return* dan risiko. Dua model keseimbangan pasar yang muncul yaitu model keseimbangan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, dan model keseimbangan *Arbitrage Pricing Theory (APT)*. Model CAPM menjelaskan bahwa *return* dan risiko (yang diukur dengan Beta) mempunyai hubungan yang positif. Ini menggambarkan bahwa semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan dari investasi tersebut. Selain daripada itu, dalam model CAPM menyatakan bahwa hanya faktor pasar saja yang mempengaruhi *return* suatu investasi.

Berbeda dengan CAPM, dalam model APT faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi tidak hanya satu (yaitu pasar) namun banyak faktor, seperti kondisi ekonomi (inflasi, pendapatan nasional, nilai tukar rupiah), harga minyak bumi, dan lain sebagainya. Dengan demikian menurut pandangan APT menyatakan bahwa banyak hal yang dapat dilakukan untuk memprediksi *return* saham perusahaan baik dengan melihat faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan. Beberapa peneliti telah mencoba untuk mengidentifikasi berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan yang mempengaruhi *return* sekuritas.

Debt Equity Ratio sebagai salah satu ukuran *leverage* perusahaan menunjukkan struktur modal dan juga risiko finansial perusahaan yang diukur

dari perbandingan antara hutang dan ekuitas pemilik. Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan perbandingan utang yang lebih besar dari pada ekuitas pemilik, dan sebaliknya bila *leverage* rendah. Secara teoritis bila *leverage* menggambarkan risiko perusahaan akan tinggi, hal ini tentu akan mempengaruhi return yang diminta investor akan tinggi, dan begitu bila sebaliknya. Dengan demikian *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* sekuritas (saham). Hal ini didukung oleh penelitian Anis Sutriani (2014). Sementara penelitian Desi Arista (2012), Fitri Yunina, et.all (2013) menemukan pengaruh yang negatif. Kemudian di pihak lain penelitian Dwi Budi Prasetyo supadi dan M. Nuryatno Amin(2012) dan Meri Arisandi (2012) menemukan tidak adanya pengaruh dari *leverage* terhadap *return* saham.

Return on Asset sebagai salah satu ukuran profitabilitas, merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Secara teoritis, semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin baik perusahaan tersebut. Hal ini bagi investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang besar, maka harga saham perusahaan akan meningkat dan *return* saham akan naik. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Budi Prasetyo Supadi dan M. Nuryatno Amin(2012) dan Fitri Yunina, et.all(2013), serta Meri Arisandi(2014), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara itu penelitian Desi Arista(2012) dan Satrio Adi Wibowo dan

Sudarno(2013) menunjukkan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Beta atau Risiko sistematis yang menggambarkan tingkat sensitifitas sekuritas terhadap perubahan *return* pasar, secara teoritis mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dijelaskan oleh model CAPM. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Giovanni Budialim(2013), Fitri Yunina, et.all (2013) yang menunjukkan bahwa *beta* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara itu penelitian Dwi Budi Prasetyo supadi dan M. Nuryatno Amin (2012) menemukan tiadanya pengaruh dari *beta* terhadap *return* saham.

Kurs Valas merupakan penggunaan mata uang asing yang diukur dengan nilai tukar. Kurs valas juga menggambarkan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Besar kecilnya kurs valas akan mempengaruhi aktivitas perusahaan, terutama kinerja perusahaan. Penelitian Ratna Prihantini (2009) dan Meri Arisandi(2014) membuktikan adanya pengaruh kurs valas terhadap *return* saham.

Dengan adanya ketidakkonsistennya hasil penelitian seperti yang telah penulis sampaikan mendorong penulis untuk menguji kembali pengaruh variabel-variabel yang telah disampaikan tersebut terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti mengambil judul **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Beta*, dan Kurs Terhadap *Return Saham*”**

(studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2014)”.

B. Batasan Masalah Penelitian

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada tahun 2012 – 2014.
3. Variabel yang digunakan yaitu *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Beta*, dan kurs valas (kurs tukar rupiah terhadap dolar Amerika).

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan diatas maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah variabel *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah variabel *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah Variabel *Beta* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah variabel Kurs valas (kurs tukar rupiah terhadap dolar Amerika) berpengaruh positif signifikan terhadap *returnsaham*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis pengaruh variabel *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham?
2. Menganalisis pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham?
3. Menganalisis pengaruh Variabel *Beta* terhadap *return* saham?
4. Menganalisis pengaruh variabel Kurs valas (kurs tukar rupiah terhadap dolar Amerika) terhadap *return* saham?

5. Manfaat Penelitian

1. Manfaat dibidang Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu keuangan, terutama manajemen investasi.

2. Manfaat dibidang Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi kepada investor, yaitu bahwa penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi praktis dalam mengambil keputusan investasi dalam memprediksi besaran *return* yang akan diterimanya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi

Investasi adalah tindakan untuk menunda konsumsi atas dana atau sumberdaya untuk dimaksudkan meningkatkan kemakmuran di masa yang akan datang. Hal ini tentu membutuhkan komitmen yang tinggi untuk menanamkans sejumlah dana atau sumber daya lainnyayang dilakukan pada saat ini pada suatu kegiatan, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Untuk maksud inilah kiranya investasi melibatkan berbagai keputusan menyangkut: (1) penentuan tujuan investasi, yaitu untuk apa investasi tersebut dilakukan, (2) penentuan jenis investasinya, yaitu apakah ke *real asset* atau *financial asset*. (3) penentuan tingkat risiko yang mau ditanggungnya. (4) evaluasi hasil investasinya.

Investor yang memutuskan untuk membeli surat berharga didorong oleh beberapa alasan: (Mudrajat, 2009)

- a. Melakukan diversifikasi portofolionya di berbagai pasar dan lokasi.
- b. Memperoleh keuntungan yang lebih tinggi.
- c. Meghindari risiko politik.
- d. Berspekulasi di pasar valuta asing.

Dua aspek penting yang melekat dalam investasi, yaitu *Return dan* risiko.

2. *Return* Saham

Return atau pengembalian merupakan hasil yang diperoleh investor atas kegiatannya dalam menginvestasikan dananya. *Return* ini bisa positif atau negatif. *Return* yang positif menggambarkan hasil yang diperoleh atas kegiatan investasi tersebut melebihi modal atau sumberdaya yang dikorbankan untuk investasi tersebut. Sebaliknya, *return* yang negatif menggambarkan hasil yang diperoleh atas kegiatan investasi tersebut dibawah modal atau sumberdaya yang dikorbankan untuk investasi tersebut. Dan kiranya adanya *return* yang positif ini menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi.

Dalam khasanah investasi, *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* harapan dan *return* aktual. *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi oleh investor di masa mendatang. Sedangkan *return* aktual merupakan *return* yang telah diperoleh oleh investor pada masa lalu, investor akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya diterima. (Tandelilin, 2010)

Sumber *return* 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 investasi. Ketika membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu

suratberharga, yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

(Tandelilin, 2010)

3. Risiko (*Risk*).

Risiko Investasi menggambarkan kemungkinan penyimpangan hasil sesungguhnya dari yang diharapkan. Penyimpangan hasil ini biasanya diukur dengan ukuran statistik yaitu standar deviasi. Semakin besar penyimpangannya menggambarkan semakin besar risiko investasi tersebut.

Dalam teori portofolio dikenal akan istilah diversifikasi investasi. Diversifikasi investasi ini menggambarkan tindakan investor untuk menanamkan dananya pada beberapa jenis investasi, bukan hanya pada satu jenis investasi saja. Tujuan diversifikasi ini adalah untuk mengurangi risiko.

Efektifitas pengurangan risiko melalui diversifikasi ini dapat dilakukan dengan jalan membentuk portofolio yang berisi banyak sekuritas yang mempunyai korelasi antar sekuritas yang rendah atau negatif. Pengurangan risiko ini bukan berarti hingga sampai nol atau tidak ada risiko sama sekali, melainkan ada batasnya hingga ada sebagian risiko sisa yang tidak bisa dihilangkan sama sekali melalui diversifikasi.

Risiko yang dapat dikurangi melalui diversifikasi disebut sebagai *diversifiable risk* atau risiko tidak sistimatis. Sedang risiko yang tidak bisa dikurangi melalui diversifikasi disebut sebagai risiko sisa atau *undiversifiable risk* atau risiko sistimatis. Berkenaan dengan dapat dikurangnya risiko total ini

melalui diversifikasi, maka ukuran risiko yang relevan sekarang adalah risiko sistimatisnya atau yang sering disebut sebagai **beta** dari sekuritas tersebut.

4. Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau *beta* merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini mengena pada semua (banyak) perusahaan, hanya saja tingkat intensitasnya berbeda-beda. Risiko sistematis disebut juga sebagai risiko pasar, yang mengukur tingkat kepekaan relatif *return* suatu sekuritas sebagai akibat adanya perubahan *return* pasar.

Sebagai ukuran risiko, beta sekali lagi mengukur volatilitas *return* suatu sekuritas yang diakibatkan oleh *return* pasar, maka besarnya beta dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik ekonomi atau pasar tentang saham perusahaan tersebut. Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis, beta yang dihitung berdasarkan data historis ini dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa datang. Tingkat kepekaan yang diukur oleh beta, semakin peka perubahannya maka akan semakin tinggi beta tersebut. (Husnan, 2005)

Untuk mengestimasi beta sekuritas bisa digunakan *Market* model. Dalam model pasar ini penaksiran beta dapat dilakukan melalui hubungan fungsional (regresi linier) antara *return* sekuritas ke-*i* (R_i) sebagai variabel dependen dan *return* portofolio sebagai variabel independen (Mamduh, 2013). Cara lain dapat menggunakan data historis untuk menghitung beta waktu lalu yang

dipergunakan sebagai taksiran beta dimasa yang akan datang. Sering para analis menggunakan beta historis sebelum mereka menggunakan *judgement* untuk memperkirakan beta di masa yang akan datang.

5. Model Keseimbangan

Teori *return* dan risiko yang telah dibicarakan sebelumnya, dalam perkembangannya melahirkan model keseimbangan yang terjadi di pasar. Model keseimbangan dapat membantu untuk memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu asset, serta hubungan risiko dan *return* harapan untuk suatu asset ketika pasar dalam kondisi seimbang. Ada dua model kesimbangan, yaitu : (Tandelilin,2010)

a. CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu asset berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Ada beberapa asumsi dalam CAPM :

- 1) Semua investor mempunyai distribusi probabilitas tingkat *return* dimasa depan yang identik, karena mereka mempunyai harapan atau ekspektasi yang hampir sama. Semua investor menggunakan sumber informasi seperti tingkat *return*, varians *return*, dan

matriks korelasi yang sama dalam kaitannya dengan pembentukan portofolio yang efisien.

- 2) Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama, misalnya satu tahun.
- 3) Semua investor dapat meminjam (*borrowing*) atau meminjamkan (*lending*) uang pada tingkat *return* yang bebas risiko.
- 4) Tidak ada biaya transaksi.
- 5) Tidak ada pajak pendapatan.
- 6) Tidak ada inflasi.
- 7) Terdapat banyak sekali investor, dan tidak ada satupun investor yang dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas.
- 8) Pasar dalam keadaan seimbang.

Dalam CAPM, beta merupakan satu-satunya faktor risiko yang relevan untuk mengukur risiko sistematis. Estimasi terhadap beta perlu dilakukan untuk setiap sekuritas. Risiko dan *return* berhubungan positif, artinya semakin besar risiko maka semakin besar pula *return*-nya, risiko atau faktor lainnya tidak ada hubungannya dengan *return* ukuran risiko sekuritas yang relevan adalah ukuran kontribusi risiko sekuritas terhadap risiko portofolio. (Tandelilin, 2010)

b. APT (*Arbitrage Pricing Teory*)

APT merupakan *return* harapan dari suatu sekuritas ditentukan oleh multi faktor/indeks dari sumber risiko-risiko lainnya. Pada APT, *return* sekuritas tidak hanya dipengaruhi oleh portofolio pasar karena adanya asumsi bahwa *return* harapan dari suatu sekuritas bisa dipengaruhi oleh beberapa sumber risiko lainnya. APT tidak menggunakan asumsi-asumsi yang dipakai dalam CAPM, seperti : (Tandelilin,2010)

- 1) Adanya satu periode waktu tertentu, misalnya satu tahun.
- 2) Tidak ada pajak.
- 3) Investor bisa meminjam dan menginvestasikan dananya pada tingkat *return* bebas risiko.
- 4) Investor memilih portofolio berdasarkan *return* harapan dan variannya.

Penerapan model APT, berbagai faktor risiko bisa saja dimasukkan sebagai faktor risiko dan memungkinkan lebih dari satu faktor. Meskipun demikian, APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi *pricing* sekuritas.

Faktor-faktor ini harus dicari dari berbagai penelitian empirik. Chen, Roll dan Ross (1986) dalam Husnan (2005) terdapat empat faktor yang mendasari perubahan harga saham:

- 1) Tingkat kegiatan industri.

- 2) Tingkat inflasi.
- 3) Perbedaan antara tingkat bunga jangka pendek dan jangka panjang.
- 4) Perbedaan antara tingkat keuntungan obligasi yang berisiko tinggi dan berisiko rendah.

6. *Beta* atau Risiko sistimatis.

Beta atau Risiko sistimatis merupakan risiko yang muncul dalam sebuah investasi yang tidak bisa dikurangi melalui diversifikasi. Berkenaan dengan dapat dikurangnya risiko total ini melalui diversifikasi, maka ukuran risiko yang relevan sekarang adalah risiko sistimatisnya atau yang sering disebut sebagai **beta** dari sekuritas tersebut. Sebagai ukuran risiko, beta sekali lagi mengukur volatilitas *return* suatu sekuritas yang diakibatkan oleh *return* pasar, maka besarnya beta dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik ekonomi atau pasar tentang saham perusahaan tersebut. Faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi beta meliputi (Beaver, Ketler, and Scholes):

- a. *Divident Payout*, merupakan perbandingan antara dividen perlembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS). *Divident Payout* ini mempunyai pengaruh yang negatif terhadap beta saham.
- b. *Assets Growth*, yang diukur melalui perubahan aktiva. *Assets Growth* ini diprediksi mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham.

- c. *Leverage*, merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan total aktiva. *Leverage* diduga mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham.
- d. *Liquidity*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Liquidity* dioreksi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap beta saham.
- e. *Asset Size*, yaitu nilai aktiva total. *Assets Size* diprediksi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap beta saham.
- f. *Earnings variability*, merupakan nilai deviasi standar dari *price earning ratio* (PER). Variabel ini diprediksi mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham.
- g. *Accounting Beta*, yaitu beta yang timbul dari regresi *time series* antara laba perusahaan (sebagai variabel dependen) dengan rata-rata keuntungan semua (atau sampel) perusahaan (sebagai variabel independen) . Diprediksi *Accounting Beta* mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham.

Penggunaan rasio keuangan perusahaan secara meluas (tidak terbatas hanya pada variabel seperti diatas) serta variabel ekonomi (meliputi tingkat inflasi, *Gross Domestic Product*, dan tingkat suku bunga) juga dapat digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap beta. (Tandelilin, 2002)

7. *Return on Asset (ROA)*

ROA merupakan salahsatu ukuran Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. (Mamduh, 2013)

Tingginya rasio profitabilitas suatu perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang efisien karena tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan dari perusahaan. Dua ukuran rasio profitabilitas pada penelitian ini yaitu :

a. ROA (*Return On Asset*)

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan total asset yang dimilikinya. Dengan demikian ROA merupakan rasio laba sesudah pajak terhadap total asset. Ketika diketahui besarnya ROA, investor dapat menilai seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dengan asset yang dimiliki perusahaan. (Satrio Adi Wibowo, 2013)

Analisa ROA bersifat menyeluruh dan digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan atau untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan danayang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan, sehingga dapat menghasilkan keuntungan.

b. *Return On Equity (ROE)*.

ROE merupakan alat ukur kedua dari profitabilitas perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Dengan demikian ROE merupakan rasio laba sesudah pajak terhadap ekuitas perusahaan. Ketika diketahui besarnya ROE, investor dapat menilai seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dengan Ekuitas yang dimiliki perusahaan.

8. *Debt Equity Ratio*

Debt Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya. (Mamduh, 2013). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditur. Secara umum *leverage* dapat dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas (Fitri Yunina, 2013). DER (*Debt to equity ratio*)

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan hutang dan modal sendiri. Ini menggambarkan juga struktur modal dan risiko finansial perusahaan. Nilai DER yang tinggi menunjukkan perbandingan utang yang lebih besar dari pada ekuitas pemilik.

9. Kurs Valas

Kurs Valas menggambarkan ukuran nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Hal ini menunjukkan harga dari mata uang lokal terhadap mata uang asing. Misalkan kurs rupiah terhadap dolar Amerika adalah Rp. 13.000,-, hal ini memberi arti bahwa untuk mendapatkan 1 USD dibutuhkan Rp. 13.000,- Apabila kurs tersebut berubah menjadi Rp. 13.500,- /1USD ini berarti dolar mengalami apresiasi terhadap rupiah, dan sebaliknya rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar.

Pergerakan kurs ini sangat berpengaruh pada kegiatan ekonomi suatu bangsa. Misal rupiah mengalami depresiasi, hal ini akan berdampak pada harga produk yang diekspor menjadi murah, sehingga permintaan asing akan produk tersebut meningkat. Jika untuk membuat produk tersebut menggunakan bahan baku dan tenaga kerja lokal, maka peningkatan permintaan produk tersebut akan menguntungkan perusahaan, dan hal ini akan mempengaruhi harga saham akan meningkat dan tentu *return* yang diperoleh investor akan meningkat.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil beragam mengenai *return* saham, berikut adalah hasil penelitian terdahulu :

1. Fitri Yunina, dkk melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan menggunakan risiko sistematis, *leverage*, dan laba sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan adalah perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 42 perusahaan periode 2007- 2011. Analisis data menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa variabel risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Desi Arista melakukan penelitian pada tahun 2012 dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, penelitian ini menggunakan *return on asset* , *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *price to book value* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI periode 2005-2009. Analisis data yang digunakan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Budi Prasetyo supadi dan M. Nuryatno Amin, 2012 dengan menggunakan Judul pengaruh faktor fundamental (EPS,

ROE, DER) dan Risiko sistematis (beta saham) sebagai variabel independen. Penelitiannya menggunakan obyek perusahaan yang terdaftar di BEI yang tergabung dalam JII periode 2008 sampai 2011. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Dalam penelitian tersebut dikemukakan bahwa EPS, ROE, berpengaruh positif namun tidak signifikan, DER berpengaruh negatif tidak signifikan dan beta saham berpengaruh positif tidak signifikan.

4. Meri Arisandi melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan menggunakan ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan adalah perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Analisis data menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa variabel ROA, Inflasi dan Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel DER dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Ellen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni, 2011 dengan menggunakan Judul inflasi, suku bunga deposito, dan *return* pasar sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitiannya menggunakan obyek perusahaan industri barang konsumsi periode 2006 sampai 2009. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Dalam penelitian tersebut dikemukakan bahwa inflasi dan suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham,

sedangkan *return* pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

6. SatrioAdiWibowo dan Sudarnomelakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul analisis pengaruh variabel fundamental, risiko sistematis, jenis perusahaan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Analisis data yang digunakan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, jenis industri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
7. Anis Sutriani melakukan penelitian pada tahun 2014 menggunakan judul Pengaruh profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (*cash ratio*), terhadap *return* saham dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Penelitian ini mengambil sampel pada saham LQ-45 selama periode 2008-2011. Analisis data yang dipakai menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, nilai tukar tidak mampu memoderasi ROA, DER, terhadap *return* saham.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham

Leverage atau *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan besarnya jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. (Dwi budi prasetyo dan M. Nuryatno 2012)

Pada teori *signaling* menjelaskan bahwa dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer kepada pasar, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai total hutang yang besar mempengaruhi *return* saham berupa kenaikan *return* saham.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Satrio Adi Wibowo dan Sudarno (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh searah dengan *return* saham. Semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan maka akan semakin tinggi *return* suatu perusahaan.

Berdasarkan keterangan diatas, maka perumusan hipotesis untuk variabel *Leverage* (DER) terhadap *return* saham, adalah :

H1: *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham

Profitabilitas yang diukur dengan ROA menggambarkan ukuran efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua asset yang dimilikinya atas investasi yang dilakukan. Ketika diketahui besarnya ROA, investor dapat menilai seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dengan asset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dengan ROA yang tinggi, menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat. Tingginya permintaan akan saham tadi menyebabkan harga saham akan meningkat dan akhirnya akan menyebabkan kenaikan *return* saham. Semakin besar ROA menunjukkan semakin besar perusahaan mampu memberikan *return* saham atas investasi berupa asset yang dimiliki.

Hasil penelitian Tomas Setya Wahyu Budi (2013) dan Anis Sutrisna (2014) menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan keterangan diatas, maka perumusan hipotesis untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham, adalah :

H2: Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *beta* terhadap *return* saham

Menurut teori CAPM, risiko sistimatis atau beta merupakan satu-satunya faktor risiko yang relevan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu investasi. Arah pengaruh beta terhadap *return* adalah positif yang berarti bahwasemakin besar risiko suatu investasi semakin besar pula *return* yang disyaratkan oleh investor. Beta saham sebagai pengukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar (Husnan, 2005). Sesuai dengan hasil penelitian Giovanni Budialim(2013) dan Fitri Yunina, et,all (2013) membuktikan bahwa *beta* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan keterangan diatas, maka perumusan hipotesis untuk risiko sistematis atau *beta* saham terhadap *return* saham, adalah :

H3: *Beta* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Kurs terhadap *return* saham

Kurs Valas menggambarkan ukuran nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Hal ini menunjukkan harga dari mata uang lokal terhadap mata uang asing. Pergerakan kurs ini sangat berpengaruh pada kegiatan ekonomi suatu bangsa. Misal rupiah mengalami depresiasi, hal ini

akan berdampak pada harga produk yang diekspor menjadi murah, sehingga permintaan asing akan produk tersebut meningkat. Jika untuk membuat produk tersebut menggunakan bahan baku dan tenaga kerja lokal, maka peningkatan permintaan produk tersebut akan menguntungkan perusahaan, dan hal ini akan mempengaruhi harga saham akan meningkat dan tentu *return* yang diperoleh investor akan meningkat.

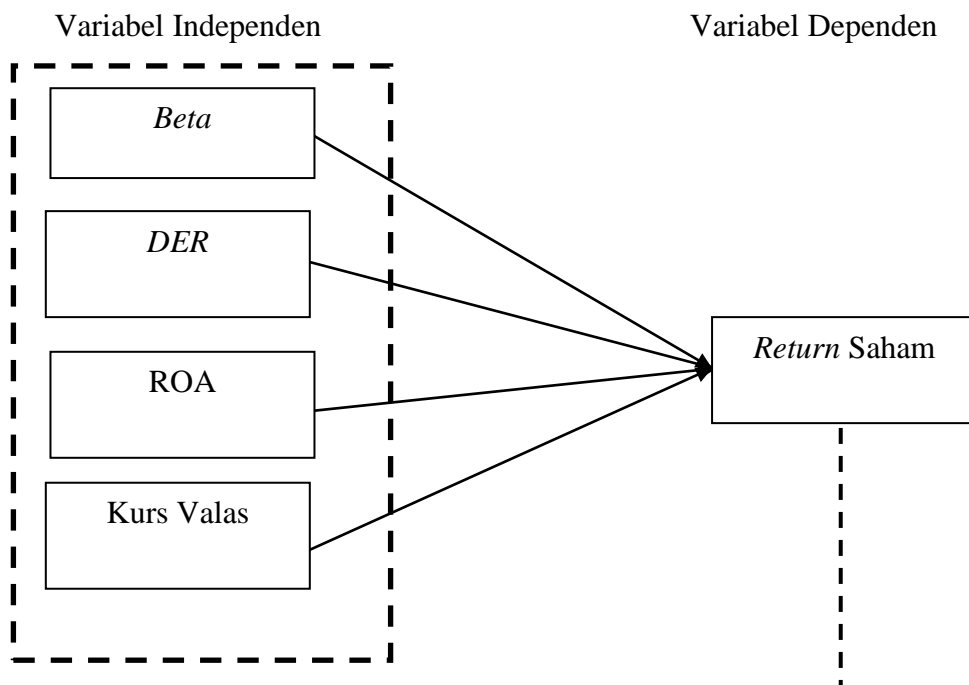
Penelitian Ratna Prihantini (2009) dan Meri Arisandi(2014) membuktikan adanya pengaruh kurs valas terhadap *return* saham.

Berdasarkan keterangan diatas, maka perumusan hipotesis untuk variabel kurs valas terhadap *return* saham, adalah:

H4: Kurs valas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

D. Model penelitian

Berikut ini model penelitian yang dapat dilihat pada gambar 2.1:





Keterangan :

- = Pengaruh secara parsial
- - - - = Pengaruh secara simultan

Gambar 2.1

Model penelitian

Pengaruh Beta saham (β), *Debt to equity ratio* (DER), *Return on asset*(ROA),
dan Inflasi terhadap *Return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak.

B. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), berupa *annual report* dan laporan keuangantahunan perusahaan manufaktur selama periode 2011-2014. Sumber data yang digunakan merupakan publikasi laporan tahunan perusahaan manufaktur yang termuat dalam www.idx.co.id, harga saham perusahaan yang termuat dalam www.yahoo.finance.com, data inflasi yang diperoleh dari www.bi.go.id tahun 2012-2014.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu.

Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan memperoleh laba positif pada saat periode penelitian berlangsung.

2. Perusahaan membagikan dividen selama periode penelitian.
3. Perusahaan mempunyai laporan keuangan yang telah dipublikasikan lengkap selama periode penelitian.
4. Perusahaan memiliki informasi data harga saham.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik yang mendokumentasikan data yang telah dipublikasikan. Teknik pengumpulan data ini dilakukan dengan mengumpulkan data dan teori yang relevan terhadap permasalahan yang akan diteliti dengan mengkaji beberapa literatur pustaka seperti artikel, jurnal, buku, skripsi, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian dengan mencari data profil perusahaan yang diambil dari www.sahamok.com, laporan keuangan perusahaan, *annual report* tahunan perusahaan, dan sumber lain yang terkait seperti internet untuk mencari data perusahaan termuat dalam www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, www.bi.go.id tahun 2012-2014.

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

a. *Return Saham*

Return merupakan ukuran keuntungan atau kerugian dari investasi. Bila berinvestasi dalam bentuk saham, maka besarnya *return* bisa diperoleh

dengan menselisihkan harga saat ini dengan harga masa lalu dan ditambah dividen (bila ada) kemudian dibagi harga pada masa lalu.

Return saham ini dapat dihitung dengan rumus (Hanafi, 2013):

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana:

P_t = harga atau nilai pada periode t

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (t-1)

D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode t

2. Variabel Independen

a. *Debt Equity Ratio (DER)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya, pada penelitian ini diproxykan oleh :

1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara jumlah total hutang terhadap total ekuitas. Variabel *debt to equity ratio* dilambangkan dengan simbol (DER). (Satrio Adi Wibowo, 2013)

Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut : (Risca Yuliana, 2013)

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

b. *Return on Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. (Mamduh,2013) Rumus menghitung ROA :

$$ReturnOnAsset = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Beta* atau Risiko sistematis

Beta atau Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan yang berasal dari luar perusahaan dan timbul secara langsung karena perubahan dalam perekonomian. Beta mengukur kepekaan tingkat *return*securities terhadap perubahan pasar. Beta securities dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis, dan ini dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa datang. Beta dapat dihitung melalui hubungan fungsional (regresi linier) antara *return*securities ke-*i* (R_i) sebagai variabel dependen dan *return* portofolio sebagai variabel independen. Secara sistematis data historis : (Husnan, 2005)

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

R_i : *Return* securities *i*

α_i : Nilai ekspektasi dari *return* securities *i* yang independen terhadap kinerja pasar

β_i : Beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat perubahan R_m

R_m : Tingkat *return* dari indeks pasar

e_i : kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan uraian ekspektasinya sama dengan nol

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

$IHS G_t$: indeks harga saham gabungan hari ke t

$IHS G_{t-1}$: indeks harga saham gabungan hari ke t-1

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t : Harga saham untuk hari ke t

P_{t-1} : Harga saham hari ke t-1

d. Kurs Valas

Variabel kurs valas yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

F. Metode Analisis Data

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Alat analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh yang ada antara variabel-variabel

yang digunakan dan terdapat lebih dari satu variabel bebas, sehingga pengaruh variabel akan dapat diketahui.

Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Return Saham*

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

X_1 = Beta (β) Saham

X_2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Return on Asset (ROA)*

X_4 = Kurs Valas

ε = error term

2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metoda kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Squares/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Hal tersebut dipenuhi dengan beberapa asumsi klasik sebagai berikut: (Alni, dkk, 2014)

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, *dependent variable*, *independent variable* atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak, model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan:

1) Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal, dasar pengambilan keputusan:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Analisis Statistik

Dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *kurtosis* dan

skewness dari residual. Nilai Z statistik untuk *skewness* dapat dihitung dengan rumus :

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{\frac{6}{N}}}$$

Sedangkan nilai z kurtosis dapat dihitung dengan rumus

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{\frac{24}{N}}}$$

Dimana N adalah jumlah sampel, jika nilai Z hitung > Z tabel, maka distribusi tidak normal.

b. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas artinya antara *independent variable* yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau = 1). Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model:

- 1) Melihat nilai t hitung, R^2 dan F ratio. Jika R^2 tinggi, nilai F ratio tinggi, sedangkan sebagian besar atau seluruh koefisien regresi tidak signifikan (nilai t hitung sangat rendah).
- 2) Menentukan koefisien korelasi antara *independent variable* yang satu dengan *independent variable* yang lain. Jika antara dua *independent variable* memiliki korelasi yang spesifik maka di dalam model regresi terdapat multikolonieritas.
- 3) Melihat *Variable Inflation Factor* (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam. Apabila VIF kurang dari atau sama dengan 10 maka tidak terjadi gejala multikolonearitas, tetapi jika VIF melebihi 10 maka terjadi multikolonearitas.

Cara mengobati multikolonieritas sebagai berikut:

- 1) Menghilangkan salah satu atau beberapa variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi.
- 2) Menambah data (jika disebabkan terjadi kesalahan sampel), atau
- 3) Mengurangi data.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas artinya varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Konsekuensi adalah penaksir (estimator) yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas yaitu dengan : metode Park, metode Gletser, metode Spearman Rank Corelation dan metode Goldfield-Quandt.

Langkah-langkah pengujian dengan Goldfield-Quandt sebagai berikut:

- 1) Menyusun pengamatan menurut besaran *independent variable*.
- 2) Menghilangkan sejumlah tertentu pengamatan yang ditengah-tengah dari analisis. Jumlah pengamatan sisanya dibagi menjadi dua bagian sama. Satu bagian terdiri dari nilai X kecil sedangkan bagian lainnya mencakup nilai X besar.
- 3) Menaksir regresi secara terpisah dengan prosedur (OLS/*Ordinary Least Square*) untuk setiap bagian dan menghasilkan jumlah residu kuadrat setiap bagian.

- 4) Hitunglah F yang akan mempunyai distribusi F dengan derajat bebas baik untuk pembilang maupun penyebut ratio tersebut.
- 5) Apabila nilai F hitung dari langkah ke empat lebih besar dari nilai F tabel, maka H_0 ditolak, apabila F hitung lebih kecil dari F tabel maka H_0 diterima.

Cara memperbaiki model jika terdapat heteroskedastisitas:

- 1) Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel bebas yang digunakan dalam model tersebut.

Misal model regresi awal

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + u_t$$

Model transformasinya menjadi

$$Y/X_1 = b_0/X_1 + b_1 + b_2X_2/X_1 + u_t/X_1$$

Dalam bentuk ini b_1 menjadi *intercept* (konstanta) dan b_0 menjadi koefisien. Jika ingin mengembalikan kemodel asal, hendaklah dikalikan model transformasi yang sudah diestimasi ini dengan X_1 .

- 2) Melakukan transformasi logaritma sehingga model regresinya menjadi

$$\text{Log } Y + b_0 + b_1 \text{ Log } X_1 + b_2 \text{ Log } X_2$$

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Konsekuensinya varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel terikat pada nilai variabel bebas tertentu.

Untuk menganalisis ada tidaknya autokorelasi yang dipakai adalah:

1) Uji Durbin-Waston (DW test)

Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika

Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicision	$0 \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No desicision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

2) Uji Lagrange Multiplier (LM test)

Uji autokorelasi dengan LM test terutama digunakan untuk sampel besar diatas 100 observasi. Uji ini memang lebih tepat digunakan dibandingkan uji DW terutama bila sampel yang digunakan relatif besar dan derajat autokorelasi lebih dari satu.

3) Uji statistics Q: Box-Pierce dan Ljung Box

Uji Box Pierce dan Ljung Box digunakan untuk melihat autokorelasi dengan Lag lebih dari dua (*by default* SPSS menguji sampai lag 16).

4) Mendeteksi Autokorelasi dengan Run test

Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antara residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

3. Uji Hipotesis

a. Uji F (secara simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah seluruh variabel independen yang masuk kedalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Langkah-langkah yang dilakukan yaitu :

1) Merumuskan Hipotesis

H_0 : tidak adanya pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

H_a : adanya pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

2) Menentukan taraf signifikan, dengan tingkat signifikan 5 %.

3) Membuat keputusan berdasarkan tingkat signifikan

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak, yang berarti menerima H_0 .

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima, yang berarti menolak H_0 .

b. Uji t (parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lain bersifat konstan.

Langkah-langkah yang dilakukan :

1) Merumuskan Hipotesis

H_0 : tidak adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_a : adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

- 2) Menentukan taraf signifikan, dengan tingkat signifikan 5 %.
- 3) Membuat keputusan berdasarkan tingkat signifikan

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak, yang berarti menerima H_o .

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima, yang berarti menolak H_o .

4. Koefisiensi Determinasi (R^2)

Koefisiensi Determinasi merupakan besaran yang memberikan informasi *goodness of fit* dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Besarnya nilai koefisien determinasi berupa persentase yang menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi.

Koefisiensi Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai 2014. Pengambilan sampel yang digunakan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI	134	137	142
Perusahaan yang mengalami rugi	(26)	(30)	(31)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(45)	(44)	(51)
Perusahaan yang tidak memiliki informasi harga saham	(4)	(4)	(3)
TOTAL	59	59	57
Total perusahaan yang memenuhi kriteria	175		
Data outlier	(5)	(2)	(2)
Jumlah data	166		

Sumber: data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh total sampel sebanyak 166 perusahaan, dengan menggunakan periode pengamatan selama tahun 2012-2014. (Lampiran

1)

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Adapun statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 4.2. Tabel berikut memberikan gambaran statistik deskriptif dari setiap variabel khususnya jumlah pengamatan, nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar deviasi
DER	166	-1,00	3,19	0.8227	0,64241
ROA	166	.00	.66	.1081	.0960
Beta	166	-.46	.85	-.0186	.1706
Kurs	166	.00	.00	.001	.00001
Return_Saham	166	-.85	3.55	.2126	.54079
Valid N	166				

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian dengan jumlah sampel pengamatan sebanyak 166 perusahaan.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh DER, ROA, Beta_Saham terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur.

Hasil regresi dapat dilihat dalam tabel 4.3

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Regresi

Model	Koefi. B	Std. Error	T	Sig.
Konstanta	-1.024	.348	-2.941	.004
DER	-.025	.064	-.384	.702
ROA	1.163	.441	2.636	.009
BETA	.049	.240	.204	.838
KURS	12753.693	3818.146	3.340	.001
F hitung	5.487			
Sig. F	.000			
Adjusted R ²	0,098			
N	166			
Variabel dependen	Return_Saham			

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.3 Persamaan regresi yang didapat dari hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return_Saham} = -1.024 - 0,025\text{DER} + 1,163\text{ROA} + 0,049 \text{ BETA} + 12.753,69\text{KURS} + e$$

Persamaan regresi diatas mengandung makna sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar -1,024 menyatakan jika *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on asset* (ROA), BETA dan Kurssama dengan 0 (nol) atau tidak mengalami perubahan, maka *return* saham sebesar -1,024.
- Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) saham sebesar -0,025, berarti apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 0,025satuan atau sebaliknya.

- c. Nilai koefisien *Return On Asset* (ROA) saham sebesar 1,163 bernilai positif, berarti apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 1,163 satuan atau sebaliknya.
- d. Nilai koefisien *Beta* saham sebesar 0,049 bernilai positif, berarti apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, setiap kenaikan *Beta* sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 0,049 satuan atau sebaliknya
- e. Nilai koefisien regresi Kurs sebesar 12.753,69 berarti apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, setiap kenaikan Kurs sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 0,0000784 satuan atau sebaliknya.

3. Uji Asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov-Smirnov*. Apabila nilai *Asymp.sig.(2-tailed)* > 0,05 maka

residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

Variabel Residual	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Residual	1,050	0,220	Tidak Berdistribusi Normal

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan hasil nilai kolmogorof-smirnov Z sebesar 3,616 dengan nilai *Asymp.Sig* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 hal ini berarti data residual tidak terdistribusi secara normal, dapat disimpulkan model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan ada tidaknya multikolinearitas. Jika nilai VIF bernilai < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
DER	0,938	1,066	Tidak terjadi Multikolinearitas
ROA	0,891	1,123	Tidak terjadi Multikolinearitas
BETA	0,951	1,051	Tidak terjadi Multikolinearitas
KURS	0,991	1,009	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.5 hasil perhitungan VIF menunjukkan hasil nilai variabel independen memiliki $VIF < 10$. Jadi, dapat disimpulkan bahwa

tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak adanya heteroskedastisitas, pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *glasjer*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05), maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian dapat dilihat pada table 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Beta_saham	0,861	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0,612	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,797	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Inflasi	0,820	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel independen lebih besar dari 0,05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam model persamaan regresi, untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi digunakan metode Durbin Watson Test (D-W test). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
1,912	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.7 nilai DW yang diperoleh adalah 1,912. Jika dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi 166 perusahaan dan jumlah variabel independen 4 maka diperoleh nilai tabel dl (lower) = 1,706 dan du (upper) = 1,799 serta nilai 4-du = 2,200. Maka nilai DW test berada diantara nilai du dan 4-du ($du < dw < 4-du$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

4. Uji Hipotesis

a. Uji pengaruh simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.8

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5,789	4	1,447	5,487	0,000
Residual	42,466	161	0,264		
Total	48,255	165			

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai sig 0,000. Karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham pada sektor manufaktur.

b. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda diperoleh hasil yang dapat dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model	Koefi. B	Std. Error	T	Sig.
Konstanta	-1.024	.348	-2.941	.004
DER	-.025	.064	-.384	.702
ROA	1.163	.441	2.636	.009
BETA	.049	.240	.204	.838
KURS	12753.693	3818.146	3.340	.001
F hitung	5.487			
Sig. F	.000			
Adjusted R ²	0,098			
N	166			
Variabel dependen	Return_Saham			

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai signifikansi untuk DER sebesar 0,702 , ROA sebesar 0,009, Beta sebesar 0,838 dan Kurs sebesar 0,01.

Berdasarkan hasil tersebut uji hipotesis dapat disimpulkan :

- 1) DER

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien DER adalah -0,025 dan nilai signifikansi sebesar 0,702 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut H_1 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham **ditolak**.

2) *Return On Asset (ROA)*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien ROA adalah 1,163 (positif) dan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut H_2 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham **diterima**.

3) *Beta*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien *Beta* saham adalah 0,049 (positif) dan nilai signifikansi sebesar 0,838 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Beta* saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut H_3 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham **ditolak**.

4) *Kurs*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien Kurs adalah 12.753 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut H_4 yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham **diterima**.

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisiensi Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.16
Uji Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Standar Error of the Estimate
1	0,346	0,120	0,098	0,513

Sumber : Analisis Data, Lampiran 3

Dari tabel diatas diketahui bahwa *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,098 atau sebesar 9,8%, yang artinya variabel independen (beta saham, DER, ROA, inflasi) hanya mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen

(*returnsaham*) sebesar 9,8% saja dan sisanya sebesar 90,2 % dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

C. Pembahasan

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

Berdasarkan pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu DER memiliki nilai koefisien sebesar -0,025 dengan nilai signifikansi sebesar 0,702 lebih besar dari 0,05, yang menyatakan bahwa hipotesis pertama yaitu DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satrio Adi Wibowo dan Sudarno (2013) serta penelitian yang dilakukan oleh Putu Imba Nidianti (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Giovanni Budialim (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif tapi tidak signifikan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda para investor dalam mempertimbangkan DER sebagai keputusan berinvestasi. Teori *Signaling* menjelaskan bahwa dimana perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Investor berpendapat bahwa nilai rasio

hutang terhadap modal sendiri yang lebih besar menunjukkan adanya kepercayaan dari kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.(Satrio Adi Wibowo dan Sudarno, 2013). Namun disisi lain tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan perusahaan, tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dikarenakan sebagian investor hanya menggap bahwa perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang baik sajalah yang mampu untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, dan penggunaan proporsi hutang yang semakin tinggi akan menimbulkan risiko kebangkrutan.

2. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu ROA memiliki nilai koefisien sebesar 1,163 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05, yang menyatakan bahwa hipotesis kedua yaitu ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham diterima

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tomas Setya Wahyu Budi (2013)serta penelitian yang dilakukan oleh Desy Arista (2012)yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, *return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

ROA yang semakin besar menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Ketika kinerja perusahaan baik perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik dan mendapatkan keuntungan yang tinggi, perusahaan dengan keuntungan yang tinggi sangat disukai oleh investor. ROA yang meningkat akan meningkatkan *return* saham, perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor dan calon investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan, adanya daya tarik tersebut berdampak pada para investor dan calon investor untuk memiliki saham perusahaan semakin meningkat sehingga harga saham akan meningkat dan akan mengakibatkan naiknya *return* saham.

3. Pengaruh Beta Saham terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu beta saham memiliki nilai koefisien sebesar 0,049 dengan nilai signifikansi sebesar 0,838 lebih besar dari 0,05, yang menyatakan bahwa hipotesis pertama yaitu beta saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwi Budi Prasetyo supadi dan M. Nuryatno Amin (2012) menemukan tiadanya pengaruh dari *beta* terhadap *return* saham. Namun hasil ini bertentangan dengan temuan Fitri Yunia, dkk (2013) dan Giovanni Budialim (2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (beta saham) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Kurs terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis keempat yaitu Kurs memiliki nilai koefisien sebesar 12.753,693 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, menandakan bahwa hipotesis keempat yaitu Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratna Prihantini (2009) dan Meri Arisandi (2014).

Semakin tinggi kurs rupiah terhadap dolar menandakan terjadinya depresiasi rupiah, ini memperlihatkan semakin murahnya rupiah di mata dolar. Dengan semakin murahnya rupiah tersebut akan mendorong peningkatan ekspor di luar negeri, sehingga ini akan mengakibatkan nilai penjualan meningkat, dan dengan pemakaian bahan dan tenaga kerja lokal, peningkatan penjualan ini berakibat pada kenaikan laba perusahaan. Kenaikan laba ini

akan mendorong investor untuk meminta lebih banyak saham, sehingga saham perusahaan akan naik, dan hal ini akan menaikkan return saham.

BAB V

SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

A. Simpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji secara simultan diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (DER, ROA, BETA dan KURS) terhadap variabel dependen (*return* saham) secara bersama-sama pada perusahaan manufaktur.
2. Berdasarkan uji secara parsial dari keempat hipotesis yang diajukan dua hipotesis diterima dan dua ditolak, berikut ini adalah kesimpulannya:
 - a. Variabel ROA dan KURS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.
 - b. Variabel DER berpengaruh positif tapi tidak signifikan dan BETA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

B. Saran

Dari kesimpulan diatas, maka dapat diberikan rekomendasi sebagai berikut :

1. Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan tahun periode penelitian dan memperbanyak sampel penelitian.

2. Mempertimbangkan variabel makro ekonomi lainnya seperti Inflasi, Perbedaan suku bunga, harga emas, pertumbuhan ekonomi dan harga minyak dunia dalam memprediksi *return* saham.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, antarlain:

1. Periode penelitian yang hanya menggunakan tiga tahun periode 2012-2014, periode ini relatif pendek dan menyebabkan jumlah pengamatan yang dilakukan tidak terlalu banyak.
2. Keterbatasan penelitian ini pada prinsipnya terletak pada jumlah variabel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian.
3. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan 28,5%, sehingga variabel independen belum dapat menjelaskan secara keseluruhan.

Daftar Pustaka

- Adi Wibowo, Satrio, Sudarno, 2013, “Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan jenis perusahaan terhadap return saham”, *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.2 Nomor.1, halaman 1-12.
- Aji Hermawan,Dedi, 2012, “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap return saham”, *Management Analist Journal*, Vol.1, Nomor. 5, halaman 1-7.
- Johannes, Arisandi, Meri 2013, “Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi”, *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol.1 Nomor.4, halaman 250-261.
- Arista, Desy, 2012, “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham”, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol.3, Nomor.1, Halaman 1-15.
- Boediono, 2012, *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro*, Edisi Keempat, Cetakan Keduapuluh Empat, BPFE- Yogyakarta, Yogyakarta.
- Brigham F Eugene, Houtson F Joel, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Budialim, Giovani, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol.2, Nomor.1, Halaman 1-23
- Budi Prasetyo supadi, Dwi, M. Nuryatno Amin, 2012, “Pengaruh Faktor Fundamental dan risiko sistematis terhadap return saham syariah”, *media riset akuntansi, auditing dan informasi*, Vol. 12 Nomor.1, halaman 23-44.
- Farkhan, Ika, 2013, “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Unimus*, Vol. 9, Nomor 1, Halaman 1 – 18.
- Hanafi,Mamduh M, 2013, *Manajemen Keuangan*,edisi pertama, cetakan keenam, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Hermy, Ary Kurniawan, 2011, “Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham”, *Jurnal informasi, perpajakan,akuntansi dan keuangan public*,Vol.6 Nomor.2, halaman 83-95.

- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi keempat, cetakan pertama, UUP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Imba, Nidianti, Putu, 2013, “Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.5, Nomor 1, Halaman 130 – 146.
- Kuncoro, Mudrajat, 2009, *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi kedua, cetakan kedua, 2009, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Maiza, Ade, 2012, Pengaruh Dividen Payout Ratio, Capital Structure, dan Inflasi terhadap Beta Saham Studi pada Saham Syariah dan Non Syariah Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Munawir,S. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi keempat, Cetakan Keenambelas, Liberty-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Nym, Ayu, Yuliantari. W, Ni, Sujana, I Ketut, 2014, “Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating terhadap Return Share perusahaan F & G”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, Nomor.3, Halaman 547 – 558.
- Nurjanah, Arni, 2015, Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan dan Makro Ekonomi terhadap Return Saham. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Rahmawati, Alni, dkk, 2014, *Statistika: Teori dan Praktek*, EdisiKedua, Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta.
- Rusliati, Ellen, Syarah Nurul Fathoni, “pengaruh inflasi, suku bunga deposito,dan return pasar terhadap return saham”, *jurnal bisnis dan akuntansi* , Vol. 13, Nomor.2, halaman107 – 118.
- Skaran,Uma, 2011, *Research Methods for Business*,buku pertama, edisi keempat, Salemba empat.
- Sugiarto, Agung, 2011, “Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham”, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, Nomor.1, Halaman 8- 14.

- Sukirno, Sadono, 2012, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sutriani, Anis, 2014, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Nilai tukar Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ-45”, *Journal of Business and Banking*, Vol.4, Nomor.1, Halaman 67 – 80.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi*, edisi pertama, cetakan pertama, kanisius, Yogyakarta.
- Wiratama, Arya, 2014, Pengaruh Dividen Per Share, Dividen Yield, Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Inflasi terhadap Volalitas Return Saham Studi Empiris pada Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Yunina, Fitri, dkk, 2013, “Pengaruh risiko Sistematis, Leverage, dan Laba Terhadap Return Saham”, *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, Vol. 2 Nomor.2, halaman 56-64.
- Yuliana, Thrisye Risca, 2013, “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007 – 2010”, *Jurnal ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol.8, Nomor.8, halaman 75 – 81.
- Anonim, Annual Report Perusahaan, <http://www.Idx.co.id/>. Diakses tanggal 18 November pk 09:00 WIB
- Anonim, Harga saham harian, <http://www.Yahoo.finance.com/>. Diakses tanggal 21 November pk 10:30 WIB
- Anonim, Daftar Perusahaan Manufaktur, <http://www.sahamok.com/>. Diakses tanggal 13 November 2015 pk. 14:00 WIB.
- Anonim, Data Inflasi, <http://www.Bi.go.id/>. Diakses tanggal 20 Januari 2016 pk 11:13 WIB