

**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DAN KONDISI INTERNAL
PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2013-2017)**



SKRIPSI

Ditulis oleh:

Nama : Fandi Jades Putra
Nomor Mahasiswa : 14311644
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

**Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kondisi Internal Perusahaan
Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,



الجامعة الإسلامية
Indonesia

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Fandi Jades Putra

Nomor Mahasiswa : 14311644

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 Januari 2019

Penulis,



Fandi Jades Putra

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

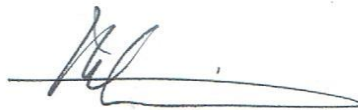
**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DAN KONDISI INTERNAL
PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2013-2017)**

Nama : Fandi Jades Putra
Nomor Mahasiswa : 14311644
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, Januari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DAN KONDISI INTERNAL PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2017**

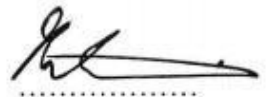
Disusun Oleh : **FANDI JADES PUTRA**

Nomor Mahasiswa : **14311644**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 14 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan Skripsi ini untuk :

*Mama dan Papaku tercinta yang telah memberikan
segalanya untukku, doa, pengorbanan, perhatian, cinta, dan
ketulusan kasih sayang.*

*Terimakasih atas semua yang telah Mama dan Papa
berikan.*

*Semoga karya kecil ini bisa berarti untuk Mama dan Papa
serta buat adik-adikku yang aku sayangi dan cintai.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh makroekonomi dan internal perusahaan, yaitu nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Data yang diambil penulis diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia dengan periode waktu 2013 hingga 2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi dengan laporan tahunan yang tercatat pada website IDX. Teknik dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar, tingkat suku bunga, *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Dept to Equity Ratio* (DER) tidak ada pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci : makroekonomi, *return* saham, inflasi, tingkat suku bunga, *price earning ratio*, *return on asset*, *current ratio*, *dept to equity ratio*

ABSTRACT

This research aims to understand the effect of macroeconomic and internal effects of the company, i.e exchange rates, inflation, interest rates, PER, ROA, CR and DER, on the stock return which are listed in Indonesia Stock Exchange in sub-sector consumer goods industry in 2013-2017. This research using data from financial statistic that published from BPS and Bank Indonesia, period in 2013-2017. The population of this study are consumer goods industry companies which reported their annual report at IDX website in 2013-2017. This study used purposive sampling technique using 32 companies. Multiple regression analysis is used to test the hypotheses. The result of this research indicated that inflation and Price Earning Ratio (PER) has negative effect on on the stock return, while exchange rates, interest rates, Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Dept to Equity Ratio (DER) are not proven to have effect on the stock return.

Keywords: *macroeconomics, stock returns, inflation, interest rates, price earnings ratio, return on assets, current ratio, dept to equity ratio.*

KATA PENGANTAR

Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bismillahirrahmanirrahim

Puji dan syukur atas kehadiran Allah *Subhanahu Wa Ta'aala* yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kondisi Internal Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penyelesaian tugas akhir ini tak lepas dari doa dan dukungan dari banyak pihak. Terimakasih sebanyak-banyaknya penulis ucapkan kepada :

1. Allah SWT, karena atas berkah, rahmat dan hidayahnya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan lancar.
2. Kedua orangtua dirumah yang selalu memberikan doa, semangat, motivasi serta dukungan moril maupun materiil kepada penulis. Semoga dalam lindungan Allah.
3. Keluarga besar dan adik-adik saya dirumah, semoga selalu sehat dan selalu sukses dalam setiap langkahnya.
4. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia

5. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Anjar Priyono S.E., M.Si.,Ph.D selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
7. Bapak Dr. Drs. Zaenal Arifin, M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan bersedia dengan senang hati meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan arahan tentang tugas akhir ini.
8. Seluruh Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmu dan pengalaman pembelajaran yang sangat berharga.
9. Teman-teman Prodi Manajemen 2014 yang telah menjadi keluarga pertama di Fakultas Ekonomi UII
10. Teman-teman KKN angkatan 56 unit 93 yang selalu memberikan nuansa kebersamaan di semester akhir perkuliahan.
11. Teman-teman kontrakan yang selalu setia menemani dari semester awal sampai akhir perkuliahan
12. Serta semua pihak yang telah mendukung dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan, yang dikarenakan terbatasnya kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Kritik dan saran yang membangun, diharapkan untuk

perkembangan penelitian yang sejenis di masa yang akan datang. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassallamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabbarakatuh

Yogyakarta, Januari 2019

Fandi Jades Putra

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Tujuan penelitian.....	10
1.4 Manfaat penelitian.....	11
BAB II	12
KAJIAN PUSTAKA	12

2.1 Investasi di Pasar Modal	12
2.2 Teori Pasar Modal Efisien	14
2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	17
2.3.1 Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap <i>Return Saham</i>	17
2.3.2 Pengaruh Faktor Kinerja Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	21
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	24
2.4.1 Pengaruh Nilai tukar terhadap <i>Return Saham</i>	24
2.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i>	26
2.4.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i>	27
2.4.4 Pengaruh Rasio Pasar terhadap <i>Return Saham</i>	28
2.4.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	29
2.4.6 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	30
2.4.7 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	31
2.5 Kerangka Pemikiran.....	32
BAB III.....	33
METODE PENELITIAN	33
3.1 Populasi dan Sampel.....	33
3.2 Data dan Sumber Data	33
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	34
3.4 Teknik Analisis Data	38

3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda	39
3.4.3 Pengujian Parsial (Uji-t)	40
3.3.4 Koefisien Determinasi (R ²)	42
BAB IV	42
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1 Deskripsi Data Penelitian	42
4.2 Analisis Asumsi Klasik	44
4.2.1 Uji Multikolinearitas.....	44
4.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	45
4.2.3 Uji Autokorelasi	46
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda	47
4.5 Pembahasan.....	51
4.5.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i>	51
4.5.2 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i>	52
4.5.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i>	53
4.5.4 Pengaruh Rasio Pasar terhadap <i>Return Saham</i>	54
4.5.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	55
4.5.6 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	57
4.5.7 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	57

BAB V	60
KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Kesimpulan	60
5.2 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	70

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	42
Tabel 4.2 Uji Multikolineartias Model (1)	45
Tabel 4.3 Uji Multikolineartias Model (2)	45
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas Model (1)	45
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas Model (2)	46
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	47

DAFTAR GAMABAR

Gambar 2.1..... 32

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa dekade terakhir ini para pelaku bisnis di Indonesia berlomba untuk memperoleh sumber pendanaan. Hal ini dapat dilihat dari data yang dirilis dalam IDX mengenai pertumbuhan perusahaan yang *listing* di pasar modal. Terlihat bahwa sampai sekarang sudah 598 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian bagi suatu negara dan memiliki peran yang sangat penting karena pasar modal dianggap dapat menjalankan perannya sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat, pemodal atau investor dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Oleh karena itu manajemen perusahaan dituntut untuk dapat menampilkan performa perusahaan yang baik agar investor tertarik untuk berinvestasi. Salah satu hal yang diperhatikan investor sebelum berinvestasi adalah dengan melihat harga saham. (Nantwi, et al., 2011) menyebutkan bahwa dalam pasar modal yang efisien, harga saham dengan cepat menerima dan menyesuaikan informasi baru yang tersedia. Oleh karena itu, harga saham mencerminkan semua informasi tentang saham.

Namun agar investor memperoleh keuntungan dalam berinvestasi hendaknya mengetahui tentang perkembangan *return* saham perusahaan. Menurut Prabawa & Lukiastuti (2015), saat melakukan investasi, investor mengharapkan pengembalian investasi (*return*) dari investasi yang dilakukan, pengembalian (*return*) ini dapat berupa dividen apabila investor melakukan

investasi dengan membeli saham di pasar modal. Sedangkan untuk investasi dengan membeli obligasi investor akan mendapatkan kupon. Tingkat pengembalian (*return*) yang diberikan perusahaan kepada investor tentunya berbeda antar perusahaan satu dengan yang lainnya. Menurut Megaravalli & Sampagnaro (2018) harga saham merupakan indikator yang menanggapi semua informasi dan fakta tentang perubahan variabel makroekonomi.

Secara umum terdapat beberapa faktor makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan *return* saham, diantaranya nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga. Pada saat kondisi variabel makroekonomi berada dalam situasi yang baik dan stabil, kondisi ini akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sehingga, akan terjadi transaksi pada perdagangan saham. Ketika banyak yang berinvestasi pada saham maka hal tersebut akan membuat kondisi pasar modal dalam kondisi yang baik, yang dicerminkan melalui IHSG.

Sebagai contoh, apabila nilai tukar menguat maka para investor akan menanamkan dananya pada pasar modal, namun sebaliknya apabila nilai tukar mengalami penurunan atau melemah, maka para investor yang sebelumnya menanamkan dananya di pasar modal akan mengganti ke dalam bentuk investasi lainnya, untuk menghindari risiko yang mungkin akan terjadi. Rasionalnya, jika barang produk Indonesia laku di pasar dunia, maka permintaan rupiah meningkat (kurs terapresiasi) sehingga investor-investor akan memburu saham-saham domestik yang mana membuat pergerakan harga

saham meningkat atau dengan kata lain IHSG terdongkrak. Sehingga besaran nilai IHSG sangat dipengaruhi oleh kondisi dari variabel makroekonomi.

Faktor ekonomi lain yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah inflasi. inflasi adalah kenaikan berkelanjutan di tingkat agregat harga barang dan jasa yang diukur selama periode waktu tertentu (Geysler & Lowies, 2001). Kenaikan harga yang terus menerus mengikis daya beli dan aset keuangan lainnya yang memiliki nilai tetap, menciptakan distorsi ekonomi yang serius dan ketidakpastian. Inflasi terjadi ketika adanya tekanan ekonomi aktual dan mengantisipasi perkembangan masa akan datang yang mengakibatkan permintaan barang dan jasa melebihi pasokan yang tersedia dengan harga yang ada. Dan efek yang lebih luas seperti ketidakstabilan, pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, menurunnya daya saing, distribusi pendapatan yang tidak merata dan pengangguran meningkat. Oleh karena itu inflasi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang paling penting dan paling ditakuti oleh pelaku ekonomi, termasuk Pemerintah, karena dapat membawa pengaruh buruk pada struktur biaya produksi dan tingkat kesejahteraan (Yolanda, 2017).

Salah satu kebijakan yang dilakukan pemerintah dalam mengendalikan inflasi adalah dengan mengeluarkan SBI. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga (Amin, 2012). SBI bisa mempengaruhi tingkat bunga deposito bank-bank komersial swasta, sehingga akan berpengaruh pada

aktifitas investasi pada saham. Jika suku bunga SBI meningkat, investor akan memperoleh keuntungan yang besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor akan cenderung untuk mendepositokan modalnya. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal akan semakin turun dan akibatnya harga saham juga turun.

Selain beberapa faktor makroekonomi di atas, faktor lain yang harus dipertimbangkan oleh investor adalah menganalisis kondisi internal perusahaan (fundamental). Analisis fundamental dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan (*annual report*) perusahaan sebagai salah satu sumber informasi dalam memprediksi *return* saham. Menurut Artha, et al., (2014) dalam penelitiannya analisis yang paling sesuai dengan harga saham adalah analisis fundamental, karena dengan analisis fundamental perusahaan akan memperhitungkan risiko dan harga saham yang terjadi maupun yang sedang terjadi. Dalam analisis fundamental, cukup banyak analisis rasio-rasio yang dipergunakan. Salah satu rasio yang paling sering dipergunakan adalah rasio harga dengan laba bersih (*Price Earning Ratio*), karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, sedangkan

perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai PER yang rendah.

Selain itu, dari sudut pandang investor salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut dapat dilihat melalui perhitungan rasio yang disebut dengan rasio profitabilitas. Adapun rasio profitabilitas yang lebih sering digunakan digunakan yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) (Tandelilin, 2001). *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan (Raharjo & Muid, 2013). Artinya dalam menggunakan aktiva sebagai laba investor dapat melihat keefektifitasan suatu perusahaan. Informasi peningkatan ROA akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini akan menyebabkan *return* saham suatu perusahaan meningkat.

Menurut (Deitiana, 2013) likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar

yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Sedangkan solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total modal perusahaan yang digunakan sebagai modal usaha. Jika *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan tinggi maka para investor akan menghindari saham tersebut, akibatnya permintaan akan saham tersebut menurun dan mengakibatkan harga saham turun (Arifin & Agustami, 2016)

Saat ini ada 10 sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Salah satunya yaitu sektor industri barang konsumsi. Industri barang konsumsi merupakan suatu industri yang menyediakan barang-barang yang dibutuhkan secara rutin serta terus-menerus oleh masyarakat. Industri ini termasuk kedalam FMCG (*Fast moving consumer goods*), yaitu suatu produk yang memiliki harga relatif murah serta dapat terjual dengan cepat. Produk dari industri barang konsumsi dapat juga dikatakan sebagai produk kebutuhan yang digunakan sehari-hari. Contoh barang konsumsi adalah barang-barang seperti makanan, minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. Walaupun keuntungan yang didapatkan dari setiap unit produknya kecil, namun produk ini biasanya di jual dalam jumlah yang besar sehingga pendapatan yang didapatkannya juga besar.

Sumber daya yang ada di Indonesia begitu melimpah, sehingga hal ini dimanfaatkan agar dapat memproduksi berbagai macam komoditi. Selain itu, Indonesia memiliki banyak sumber daya manusia dan hal tersebut menjadikan perusahaan di sektor Industri barang konsumsi menjadi semakin berkembang. Perusahaan merupakan salah satu lembaga yang bergerak dalam bidang bisnis untuk dapat membiayai kegiatan operasional sehari-hari. Pada dasarnya, keputusan pendanaan perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber dana yang dapat digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya.

Tercatat sepanjang tahun 2017 ada 144 perusahaan yang tergabung di dalamnya. Dari segi volume perdagangannya, sektor ini juga diminati oleh investor. Selain itu, harga saham industri barang konsumsi sangat rentan terhadap keadaan ekonomi Indonesia. Kenaikan inflasi yang terjadi bisa meningkatkan harga bahan baku suatu produk serta kenaikan biaya operasional lainnya. Selain itu, inflasi juga bisa menyebabkan tingkat suku bunga meningkat yang membuat investor tertarik berinvestasi dalam bentuk deposito dibandingkan berinvestasi di pasar modal. Daya beli masyarakat akan semakin menurun ketika terjadi krisis global dan menimbulkan penurunan penjualan yang diiringi penurunan laba pada perusahaan industri barang konsumsi. Penurunan laba berdampak pada berkurangnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Penurunan pada laba bersih turut menurunkan permintaan terhadap saham sehingga harga saham perusahaan industri barang konsumsi ikut menurun.

Seperti dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, hasil penelitian Suyati (2015) yang berjudul Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham Properti di BEI menyatakan inflasi dan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sedangkan nilai tukar rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian lain oleh Rusliyanti & Fathoni (2011) yang berjudul Inflasi, Suku Bunga Deposito dan *Return* Pasar terhadap *Return* Saham pada Industri barang Konsumsi menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga deposito dan *return* pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Parwati & Sudiarta (2016) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hasil menunjukkan *return on asset*, *current ratio*, *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *debt to equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Pada sektor yang berbeda, hasil penelitian Thrisye dan Simu (2013) dengan judul penelitian “analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham sektor pertambangan” periode penelitian dari tahun 2007-2010 dengan hasil penelitian secara parsial *Current Ratio* (CR) dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Beberapa penelitian tersebut dilakukan pada periode dan sektor yang berbeda sehingga masih ditemukan beberapa perbedaan pada hasil penelitiannya antara nilai tukar, inflasi, suku bunga PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham tersebut membuat penelitian ini menjadi penting untuk dikaji kembali agar dapat memastikan dan memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya. Maka, dalam penelitian ini masih perlu adanya penelitian lanjutan yang mana dapat mengetahui bagaimana hasil dari pengaruh variabel makroekonomi dan internal perusahaan seperti nilai tukar, inflasi, suku bunga, PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham secara akurat dan sesuai dengan keadaan sekarang ini. Penelitian ini merupakan suatu kebaruan dari penelitian sebelumnya yang mana kondisi ekonomi pada saat ini tidak sama dengan pada saat penelitian-penelitian sebelumnya di lakukan. Sehingga akan mengetahui bagaimana hasilnya jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan jawaban yang lebih akurat sehingga dapat dijadikan acuan dan sebagai kontribusi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

1.2 Perumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimanakah pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?

4. Bagaimanakah pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimanakah pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimanakah pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimanakah pengaruh rasio solvabilitas terhadap *return* sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi investor

Diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh analisis ekonomi dan analisis perusahaan terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dan diharapkan juga dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan juga dapat memberi informasi dan menjadi bahan referensi oleh pihak manajemen dalam memilih sumber pembiayaan perusahaan melalui penerbitan saham di pasar modal Indonesia.

3. Bagi akademisi dan peneliti

Diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dasar pengembangan penelitian selanjutnya yang bersifat sejenis. Selain itu juga untuk menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh makroekonomi dan kondisi internal perusahaan terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia serta menjadi sarana penerapan teori dan konsep ilmu pengetahuan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi di Pasar Modal

Investasi merupakan penanaman modal atas sejumlah dana yang dimiliki untuk di investasikan dalam jangka waktu yang panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Alasan dalam berinvestasi adalah apabila uang disimpan tentu akan mengalami penyusutan dimana nilai dari uang tersebut cenderung akan menurun di masa yang akan datang karena adanya perubahan nilai tukar, inflasi atau perubahan suku bunga bank Indonesia, dll. Maka dari itu, untuk melindungi nilai dari harta yang dimiliki tersebut dilakukan investasi sehingga, orang yang melakukan investasi (investor) akan mendapatkan keuntungan lebih di masa mendatang.

Investasi di pasar modal sendiri menjadi suatu tempat untuk menemukan banyak pilihan investasi yang menguntungkan bagi investor dan perusahaan *go public*. Disini para individual atau kelompok yang kelebihan dana memilih untuk menginvestasikan dana tersebut di pasar modal, dalam bentuk surat berharga misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Investasi tersebut di tanamkan kepada perusahaan yang membutuhkan dana untuk memperbesar aset yang dimiliki dari perusahaan tersebut dengan tujuan menambah keuntungan. Sehingga investor yang menanamkan dananya di perusahaan yang menjadi pilihan untuk berinvestasi akan mendapatkan keuntungan yang di bagikan sesuai dengan ketentuan surat berharga yang dimiliki.

Pasar modal adalah sebuah tempat dimana para penjual dan pembeli bertemu. Berbeda dengan pasar pada umumnya, disini para penjual dan pembeli yang bertemu adalah orang-orang yang akan melakukan transaksi jual-beli dalam instrument keuangan untuk kegiatan investasi dalam jangka panjang baik berbentuk hutang maupun modal sendiri. Contohnya dengan membeli surat berharga berupa saham atau obligasi. Sehingga pasar modal dapat diartikan sebagai tempat dimana memperdagangkan berbagai jenis surat berharga dengan memakai jasa perantara pedagang efek yaitu bursa efek.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011) pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan tempat di perjual-belikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dimana kegiatan tersebut diartikan sebagai tempat terjadinya transaksi antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana (pemodal). Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Sedangkan, menurut Undang Undang Pasar Modal (UUPM) No. 8 tahun 1995 mengenai Pasar Modal disebutkan sebagai berikut:

- a. Definisi pasar modal adalah sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”

- b. Bursa efek atau *stock exchange* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek kepada pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka
- c. Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
- d. Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.
- e. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.

Pasar modal memiliki fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah karena dapat mencegah terjadinya *capital flight* atau pelarian modal keluar negeri. Oleh karena itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi seperti sebagai sarana dan pendorong investasi, pemerataan pendapatan, dan juga sebagai sumber penghimpun dana.

2.2 Teori Pasar Modal Efisien

Teori *efficient market* atau pasar yang efisien menerangkan tentang hubungan suatu pasar dengan informasi yang ada. Bagaimana kondisi pasar dapat berinteraksi terhadap adanya informasi guna dalam mencapai keseimbangan yang baru. Menurut Fama (1970) dalam penelitiannya

menjelaskan bahwa harga saham terbentuk karena adanya refleksi dari seluruh informasi sehingga dapat dikatakan harga sekuritas mencerminkan suatu informasi secara lengkap dalam kondisi cepat dan akurat baik itu secara fundamental ditambah dengan *insider information*. Investor tidak dapat mengalahkan suatu *return* pasar secara sistematis dan harga saham itu rasional, dimana harga saham dapat mencerminkan fundamental seperti nilai risiko dan tidak mencerminkan suatu aspek dari psikologi para investor (Statman, 1998). Pasar efisien lebih ditekankan pada konsep adanya aspek dari sisi informasi sehingga dapat diartikan bahwa pasar dimana harga semua sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang relevan dan dapat dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi (Tandelilin, 2001)

Menurut Beaver. W et al., (1989) menjelaskan efisiensi pasar berdasarkan adanya distribusi informasi. Suatu pasar dikategorikan efisien terhadap sistem informasi, ketika harga-harga yang tercermin dari sekuritas bertindak bahwa seolah-olah setiap individu atau pihak-pihak luar mengamati sistem informasi tersebut. Artinya jika setiap pihak-pihak luar mengamati sistem informasi yang menghasilkan informasi maka dimana setiap orang dianggap dapat memperoleh suatu informasi yang sama. Dari berbagai pendapat dapat disimpulkan bahwa *efficient market theory* menyatakan bahwa faktor informasi merupakan hal yang terpenting sehingga para investor dalam mengambil keputusan salah satunya dengan melihat informasi yang tersedia

sehingga dapat terefleksi terhadap harga saham. Pasar modal akan semakin efisien jika informasi baru secara cepat tercermin pada harga sekuritas.

Fama (1970) menjelaskan bahwa yang dimaksudkan dengan informasi yang relevan dibagi menjadi tiga tipe yaitu (a) adanya perubahan harga di waktu yang lalu; (b) adanya informasi yang tersedia kepada publik; (c) adanya informasi yang dapat tersedia kepada publik maupun privat informasi. Selain itu fama menggolongkan teori pasar modal yang efisien kedalam tiga bentuk: (a) efisien yang lemah (*weak form efficiency*); (b) efisiensi semi kuat (*semi strong*); (c) efisiensi yang kuat (*strong forms*).

Tingkat efisiensi yang pertama yaitu efisien yang lemah (*weak form efficiency*) pada pencatatan harga di waktu yang lalu bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi, namun dalam bentuk ini tingkat keuntungan yang didapatkan pemodal tidak bisa di atas normal apabila menggunakan *trading rules* berdasarkan informasi di waktu lampau. Dalam bentuk ini menurut beberapa penelitian mengenai *random walk* menyatakan bahwa dalam bentuk ini sebagian besar pasar modal tidak efisien. Tingkat efisien yang kedua yaitu setengah kuat (*semi strong*) menunjukkan bahwa harga-harga tercerminkan dari semua informasi yang ada jadi tidak hanya sekedar mencerminkan informasi di waktu yang lampau. Beberapa penelitian mengenai hal pengumuman laba, dividen, penerbitan saham baru, merger, pemecahan saham sebagian besar menunjukkan bahwa harga saham dengan cepat dan tepat tercerminkan dari adanya informasi tersebut. Bentuk terakhir dari teori pasar modal yang efisien yaitu efisiensi kuat (*strong forms*)

menyatakan bahwa harga dapat tercerminkan dari informasi yang didapatkan dari analisis fundamental mengenai perusahaan dan perekonomian sehingga tidak hanya dari semua informasi yang dipublikasikan. Dalam bentuk ini kebanyakan investor akan lebih percaya apabila mereka para investor mengelola portofolio dengan professional. Dan dalam keadaan pasar modal ini menganggap bahwa tidak ada investor yang memperoleh perkiraan harga saham secara baik dan menganggap bahwa harga selalu dalam keadaan wajar.

2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

2.3.1 Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap *Return* Saham

a. Nilai tukar

Nilai tukar adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Mankiw, 2006). Nilai tukar antar dua negara adalah harga di mana penduduk kedua negara saling melakukan perdagangan. Kurs sebagai perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan negara lain atau harga antara dua mata uang tersebut. Kurs menjadi variabel yang banyak diperhatikan investor asing. Kurs yang diperdagangkan di pasar valas, akan menimbulkan efek substitusi dengan pasar saham. Ketika rupiah terdepresiasi, memegang dollar akan lebih menguntungkan bagi investor dibanding dengan memegang rupiah karena rupiah jika dikonversikan ke dalam mata uang dollar akan menjadi lebih sedikit. Dengan tingkat keuntungan yang lebih rendah maka investasi di pasar saham menjadi

kurang menarik lagi di mata asing sebaliknya mereka akan memindahkan dananya ke pasar valas.

Hubungan antara nilai tukar dan *return* saham yang didasarkan pada pendekatan keseimbangan portofolio. Para investor mengalokasikan kekayaan mereka diantara aset-aset alternatif termasuk uang domestik, sekuritas domestik maupun asing. Peran nilai tukar adalah untuk menyeimbangkan antara pemenuhan (*supply*) dan kebutuhan (*demand*) aset yang ada. Oleh karena itu setiap perubahan kebutuhan dan pemenuhan dari aset akan mengubah keseimbangan nilai tukar. Sebagai contoh, terjadinya penambahan harga saham domestik akan menambah kekayaan dan kebutuhan akan uang dan konsekuensinya tingkat suku bunga akan meningkat. Tingginya tingkat suku bunga pada gilirannya, akan menaikkan modal asing, dan hasilnya adalah peningkatan nilai tukar domestik dan suatu peningkatan nilai tukar riil (Kewal, 2012).

b. Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2018). Inflasi merupakan suatu

variabel makroekonomi yang menggambarkan kenaikan harga barang dan jasa dalam satu periode tertentu. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan, sehingga tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan menjadi lebih rendah. Dampak lanjutnya akan mengakibatkan *return* saham pada bursa efek menurun. Sedangkan inflasi menurut Boediono (2001) adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus-menerus.

Asumsi dari teori keynes menyatakan bahwa inflasi terjadi disebabkan masyarakat hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Inflasi terjadi karena pengeluaran agregat terlalu besar. Oleh karena itu, solusi yang harus diambil adalah dengan jalan mengurangi jumlah pengeluaran agregat itu sendiri (mengurangi pengeluaran pemerintah atau dengan meningkatkan pajak dan kebijakan uang ketat. Dasar pemikiran model inflasi dari Keynes ini, bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya, sehingga menyebabkan permintaan efektif masyarakat terhadap barang-barang (permintaan agregat) melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (penawaran agregat), akibatnya akan terjadi *inflationary gap*. Keterbatasan jumlah persediaan barang (penawaran agregat) ini terjadi karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat dikembangkan untuk mengimbangi kenaikan permintaan agregat. Karenanya teori ini dipakai untuk menerangkan fenomena inflasi dalam jangka pendek.

Penelitian yang dilakukan oleh Kewal, (2012) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ada pengaruh negatif signifikan antara inflasi dengan *return* saham, inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban sehingga *return* saham yang diperoleh investor juga menurun.

c. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan kata lain pemerintah melakukan kebijakan moneter (Wardani & Andarini, 2016). Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan minat masyarakat untuk menanamkan modalnya di bank dari pada menginvestasikannya ke sektor produksi atau industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Utami, et al. (2015) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Besarnya suku bunga yang berlaku pada Bank Indonesia dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila perusahaan membutuhkan modal dalam rangka pengadaan perlengkapan dan peralatan melalui pinjaman secara kredit dan menunjukkan bahwa suku bunga yang berlaku sedang turun, maka hal tersebut dapat mengurangi beban bunga yang

harus dibayarkan dari pinjaman tersebut. Dengan menurunnya tingkat bunga tersebut dapat meningkatkan *return* serta akan mempengaruhi harga saham karena investor akan membayar saham lebih tinggi dengan harapan akan mendapat keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang.

2.3.2 Pengaruh Faktor Kinerja Perusahaan Terhadap *Return* Saham

a. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang berisi informasi penting perusahaan yang dinilai per saham (Ang, 1997). Salah satu bagian dari rasio pasar adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut (Zuliarni, 2012) PER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Ukuran tersebut menyangkut suatu jumlah yang tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh perusahaan, sehingga rasio ini merupakan indikator yang terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang mempunyai PER tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Karena perusahaan tidak mendistribusikan seluruh laba kepada pemegang saham. Jika perusahaan mendapat laba, laba tersebut dapat digunakan dalam berinvestasi untuk perusahaan atau mendistribusikannya kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Saham yang PER nya rendah diasumsikan bahwa laba seluruhnya dibagikan dalam

bentuk deviden. Karena PER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi PER akan semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan ikut naik dan laba per lembar saham juga meningkat (Zuliarni, 2012).

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2008). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dilihat dari laba yang dihasilkan penjualan dan pendapatan investasi. Salah satu bagian dari rasio profitabilitas adalah *Return on assets* (ROA). Menurut Raharjo & Muid (2013) ROA adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan pemegang saham akan mendapatkan keuntungan deviden yang diterima semakin meningkat, dengan begitu ROA yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan minat calon investor untuk menanamkan dananya di perusahaan

tersebut (Wardani & Andarini, 2016). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan.

c. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kemampuan finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2009). Salah satu bagian dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). Menurut Deitiana (2013) *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Semakin besar *Current Ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *return* saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

d. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (Harahap,

1999). Salah satu bagian dari rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Arifin & Agustami, (2016) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang membandingkan total utang milik perusahaan dengan modal yang dimiliki.

Ang, (1997) menyatakan *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan, dengan begitu *return* saham cenderung mengalami penurunan, sebaliknya, tingkat *Debt to Equity Ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dengan kondisi seperti ini *return* saham akan naik.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Nilai tukar terhadap *Return* Saham

Menurut Simorangkir, (2004), Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Jika kondisi ekonomi berubah, nilai tukar mata uang juga dapat berubah dalam intensitas besar.

Fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi perhatian bagi investor karena ketika nilai tukar terdepresiasi, perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dollar sedangkan barang yang dihasilkan dijual di dalam negeri akan mendapat dampak yang negatif dari kondisi tersebut. Hal ini

dikarenakan ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi, maka dapat meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar hutang dan kemudian berdampak pada berkurangnya profit dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, investor cenderung menunjukkan *sentiment negative* di pasar modal ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi. Mereka cenderung menjual saham yang dimiliki. Sehingga dapat mendorong penurunan harga saham yang berdampak pada turunnya *return* saham. Dapat diartikan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks *return* saham.

Dari hasil penelitian sebelumnya, beberapa penelitian dapat membuktikan bahwa terjadi hubungan yang signifikan antara fluktuasi nilai tukar dengan *return* saham yaitu pada penelitian Fuadi (2009) menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap harga saham atau *return* saham. Hal ini menunjukkan bila variabel kurs mata uang dollar AS semakin besar, maka harga saham cenderung terhambat pengembangannya. Harapan tersebut konsisten dengan Bilson CM (2001) menyimpulkan bahwa devaluasi mata uang domestik memiliki hubungan negatif dengan *return*. Perubahan nilai tukar dihitung sebagai logaritma natural dari nilai tukar pada bulan mata uang menghargai umumnya disertai dengan peningkatan cadangan, pasokan uang dan penurunan suku bunga. Penurunan mengakibatkan biaya modal dan input impor diperkirakan akan menyebabkan peningkatan *return* lokal. Dari penjelasan diatas,

maka penulis dapat mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis sebagai berikut :

H1 : Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Pengaruh inflasi terhadap *return* saham dapat dibuktikan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Rusliyanti & Fathoni (2011) yang berjudul Inflasi, Suku Bunga Deposito dan *Return* Pasar terhadap *Return* Saham pada Industri barang Konsumsi dimana dari hasil analisis dan pengolahan data, diperoleh hasil berupa inflasi dan suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) dan Alam & Rashid (2014) bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor kurang berminat menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun dan berdampak pada *return* saham. Berdasarkan tinjauan

literatur dan penelitian terdahulu yang telah dilakukan maka penulis dapat mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.4.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dapat dibuktikan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Permana & Sularto, (2008) rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menurunkan masing-masing 16% rasio pendapatan harga, 44.1% nilai buku saham, 4% pengembalian ekuitas, 48.4% tingkat suku bunga SBI, 40.4 % tingkat inflasi dan sebaliknya.

El-Nader & Alraimony, (2012) menyatakan bahwa *return* saham bereaksi negatif terhadap kenaikan suku bunga. Oleh karena itu, suku bunga yang tinggi mempengaruhi *return* pasar saham dan kemudian menyebabkan harga saham jatuh. Setiap kali pengembalian aset pemerintah meningkat, investor cenderung untuk mengubah keluar dari saham dan menyebabkan penurunan harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami, et al. (2015) besarnya suku bunga yang berlaku pada Bank Indonesia dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila perusahaan membutuhkan modal dalam rangka pengadaan perlengkapan dan peralatan melalui pinjaman secara kredit dan menunjukkan bahwa suku bunga yang berlaku sedang turun, maka

hal tersebut dapat mengurangi beban bunga yang harus dibayarkan dari pinjaman tersebut. Dengan menurunnya tingkat bunga tersebut dapat meningkatkan *return* serta akan mempengaruhi harga saham karena investor akan membayar saham lebih tinggi dengan harapan akan mendapat keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.4.4 Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Return* Saham

PER (*Price Earning Ratio*), mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham (Yulianto, 2015). Dalam pendekatan PER, investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. PER akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp 1,00 *earning* perusahaan.

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi dan sebaliknya. Dari segi investor, barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan kecil (Hanafi & Halim, 2009). Artinya PER memiliki hubungan terbalik

dengan harga saham karena jika PER tinggi maka minat investor dapat berkurang sehingga *return* saham akan turun. Dari tinjauan literatur empiris dan penelitian terdahulu yang sudah dikaji dan dipelajari, penulis memutuskan untuk mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis berikut :

H₄ : Rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.4.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya jika ROA rendah, maka minat investasi turun, dan harga saham pun turun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Malintan, 2013).

Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut

akan meningkat dan *return* sahamnya juga akan naik. Hasil penelitian Farkhan & Ika (2013) membuktikan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil pengkajian literatur empiris dan penelitian terlebih dahulu, maka penulis memutuskan untuk mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.4.6 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Return* Saham

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Deitiana, 2013). Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi. *Current Ratio* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi. Jadi *Current Ratio* berpengaruh positif dengan *return* saham.

Dari hasil pengkajian literatur empiris dan penelitian terlebih dahulu, maka penulis memutuskan untuk mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.4.7 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap *Return* Saham

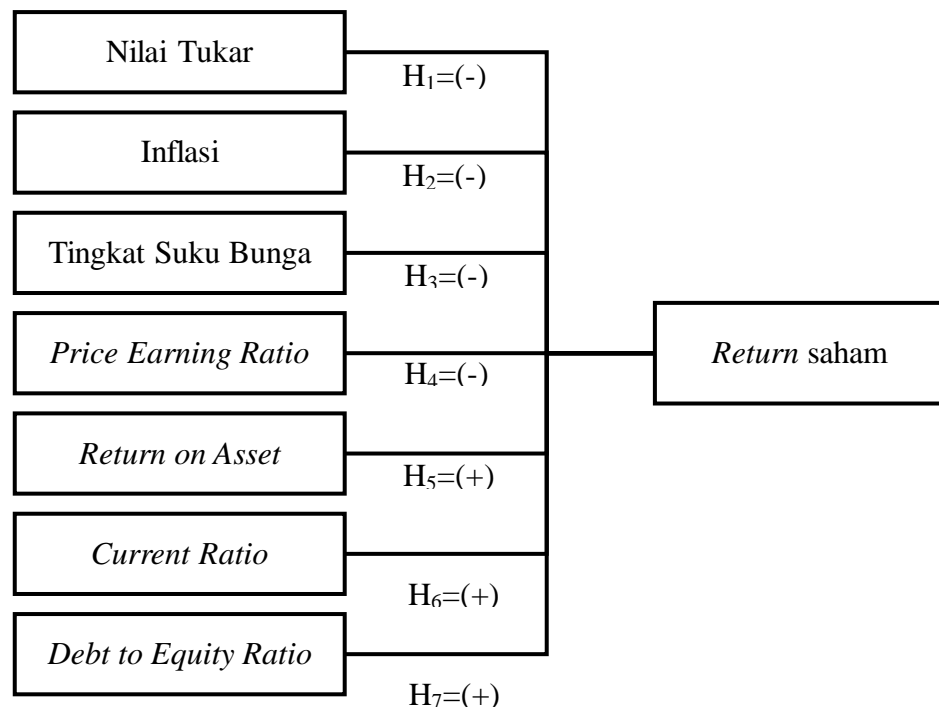
Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Isnuwardhana (2015) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang sedang tumbuh tentunya membutuhkan hutang sebagai tambahan untuk memenuhi pendanaan dalam operasionalnya. Sehingga perusahaan tersebut membutuhkan banyak dana dalam operasionalnya yang tidak mungkin hanya dipenuhi dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi belum tentu memiliki kinerja yang buruk, karena dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola hutangnya dengan baik. Kondisi ini menyebabkan berkembangnya perusahaan dimasa yang akan datang yang dapat berujung pada meningkatnya *return* saham.

H₇ : Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan dalam telaah penelitian terdahulu dan landasan teori. Dalam perumusan hipotesis dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan sektor Industri Bahan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Total perusahaan yang akan diteliti sebanyak 32 perusahaan. Metode dalam pengambilan sampel penelitian adalah *purposive sampling* dimana pengambilan subjek berdasarkan kriteria yang dimiliki sampel. Sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Industri Bahan Konsumsi yang memiliki dan mempublikasikan laporan tahunan lengkap dan rutin pada periode 2013-2017 melalui website Bursa Efek Indonesia. Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian disajikan dalam lampiran.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan adalah data sekunder untuk semua variabel yaitu *return* saham, nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

Data nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *return* saham diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor industri barang konsumsi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 yang diperoleh dengan mengunjungi Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dan data pendukung lainnya yang diperoleh dari berbagai publikasi yang memuat informasi relevan dengan penelitian yang sedang dilakukan, seperti Bursa Efek Indonesia atau IDX, ChartNexus, serta data yang terdapat di internet seperti web sahamok.com.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan adalah *return* saham sebagai variabel yang dipengaruhi dan variabel yang memengaruhi terdiri dari nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR dan DER.

a. *Return* Saham

Return saham yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan harga rata-rata penutupan saham pertahun dengan menggunakan harga saham pada periode tahunan ke-t dan harga periode tahunan sebelumnya (t-1) pada periode 2013-2017. Peneliti menggunakan harga penutupan saham untuk menghitung rata-rata harga saham.

Return saham (RS) tersebut dapat dirumuskan dengan cara:

Model 1 :

$$\text{RSb} = \frac{Pb - Pb_{-1}}{Pb_{-1}}$$

Keterangan :

RSb = *Return* saham bulanan

Pb = harga saham pada periode bulan ke-b

Pb.₁ = harga saham pada periode bulan sebelumnya (b-1)

Model 2 :

$$\text{RSt} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

RSt = *Return* saham tahunan

Pt = harga saham pada periode tahun ke-t

Pt.₁ = harga saham pada periode tahun sebelumnya (t-1)

b. Nilai tukar

Nilai tukar adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Mankiw, 2006). Nilai tukar antar dua negara adalah harga di mana penduduk kedua negara saling

melakukan perdagangan. Dalam penelitian ini nilai tukar diukur dengan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika pada setiap bulan selama periode 2013-2017 yang diperoleh dari laman resmi Bank Indonesia. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$NT = \frac{NT_t - NT_{t-1}}{NT_{t-1}}$$

Keterangan :

NT_t = nilai tukar pada periode bulan ke-t

NT_{t-1} = nilai tukar pada periode bulan sebelumnya (t-1)

c. Inflasi

Dalam penelitian ini, inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2018). Penelitian ini menggunakan angka inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada periode 2013–2017 yang dihitung tiap bulannya. Dalam penelitian ini data inflasi diperoleh dari data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia melalui laman resminya yaitu www.bi.go.id.

INF = inflasi bulanan dari www.bi.go.id

d. Tingkat Suku Bunga

Dalam penelitian ini Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat (Wardani & Andarini, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yang diambil setiap pada periode 2013 - 2017 yang diperoleh dari laman resmi Badan Pusat Statistik.

TSB = Tingkat suku bunga bulanan dari www.bps.go.id

e. Price Earning Ratio

Rasio pasar diproksikan dalam *Price Earning Ratio* (PER). Menurut (Zuliarni, 2012) PER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Dalam penelitian ini PER menggunakan formula, sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba bersih per saham}}$$

f. Return on Asset

Rasio profitabilitas diproksikan dalam *Return on Asset* (ROA). Menurut Raharjo & Muid (2013) ROA adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dalam penelitian ini ROA menggunakan formula, sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

g. *Current Ratio*

Rasio likuiditas diproksikan dalam *Current Ratio* (CR). Menurut Deitiana (2013) CR merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini CR menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

h. *Debt to Equity Ratio*

Rasio solvabilitas diproksikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Arifin & Agustami, (2016) DER adalah rasio yang membandingkan total utang milik perusahaan dengan modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini DER menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Menurut Algifari, (2000) mengujian asumsi klasik ini dilakukan sebelum uji regresi, uji asumsi klasik perlu dilakukan terhadap model

regresi yang digunakan. Hal ini bertujuan untuk menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias pada model regresi yang digunakan tersebut. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

3.4.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Analisis ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Model (1)} = \alpha + \beta_1 \text{NT}_i + \beta_2 \text{INF}_i + \beta_3 \text{TSB}_i + e$$

$$\text{Model (2)} = \alpha + \beta_1 \text{PER}_i + \beta_2 \text{ROA}_i + \beta_3 \text{CR}_i + \beta_4 \text{DER}_i + e$$

Keterangan:

a	= konstanta
$b_{1,2,3,4}$	= koefisien regresi
NT	= nilai tukar
INF	= inflasi
TSB	= tingkat suku bunga
PER	= <i>price earning ratio</i>
ROA	= <i>return on asset</i>
CR	= <i>current asset</i>
DER	= <i>debt to equity ratio</i>
e	= kesalahan prediksi (error)

3.4.3 Pengujian Parsial (Uji-t)

Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan uji t. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Penelitian ini menggunakan signifikansi alfa (α) sebesar 5%.

1. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

H0 : $1a = 0$ Tidak ada pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

H1 : $1a \neq 0$ Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

H0 : $2a = 0$ Tidak ada pengaruh inflasi terhadap *return* saham

H1 : $2a \neq 0$ Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

3. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham

H0 : $3a = 0$ Tidak ada pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham

H1 : $3a \neq 0$ Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

4. Pengaruh PER terhadap *return* saham

H0 : $4a = 0$ Tidak ada pengaruh PER terhadap *return* saham

H1 : $4a \neq 0$ PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

5. Pengaruh ROA terhadap *return* saham

H0 : $5a = 0$ Tidak ada pengaruh ROA terhadap *return* saham

H1 : $5a \neq 0$ ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

6. Pengaruh CR terhadap *return* saham

H0 : $6a = 0$ Tidak ada pengaruh CR terhadap *return* saham

H1 : $6a \neq 0$ CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

7. Pengaruh DER terhadap *return* saham

H0 : $7a = 0$ Tidak ada pengaruh DER terhadap *return* saham

H1 : $7a \neq 0$ DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Dengan menggunakan alfa (α) 5% maka kriteria pengujian dalam penelitian ini adalah:

- $\text{Prob}[\text{sig} > \alpha] = H_0$ diterima. Berarti hal ini tidak ada pengaruh signifikan antara variabel nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR, DER terhadap variabel *return* saham secara parsial.
- $\text{Prob}[\text{sig} \leq \alpha] = H_0$ ditolak. Berarti hal ini ada pengaruh signifikan antara variabel nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR, DER terhadap variabel *return* saham secara parsial.

3.3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun persentase pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu gambaran maupun deskripsi suatu data. Statistika deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari sisi nilai minimum, nilai maksimum, mean atau rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Model (1)	-0.16	1.08	0.2060	0.45888

NT	-0.04	0.07	0.0059	0.01959
INF	0.03	0.09	0.0542	0.01844
TSB	0.04	0.08	0.0642	0.01245
Model (2)	-0.97	26.86	0.3144	2.20245
PER	-835.71	934.21	15.0245	106.89377
ROA	-0.22	1.78	.1097	0.18204
CR	0.04	10.25	2.7749	1.93011
DER	-31.18	70.83	1.1238	6.31710

Sumber : Hasil olah data, 2018

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa model (1) *return* saham bulanan, nilai minimum sebesar -0.16, dan nilai maksimum yaitu sebesar 1.08. Nilai Rata-rata adalah sebesar 0.2060, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.45888. Sedangkan model (2) *return* saham tahunan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0.97 dan nilai maksimum yaitu sebesar 26.86. Nilai Rata-rata adalah sebesar 0.3144, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.20245.

Pada Variabel NT (nilai tukar), nilai minimum sebesar -0.04, dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.07. Nilai Rata-rata NT adalah sebesar 0.0059, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01959.

Pada Variabel INF (inflasi), nilai minimum sebesar 0.03 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.09. Nilai Rata-rata INF adalah sebesar 0.0542, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01844.

Pada Variabel TSB (tingkat suku bunga), nilai minimum sebesar 0.04 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.08. Nilai Rata-rata TSB adalah sebesar 0.0642, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01245.

Pada Variabel PER (*price earning ratio*), nilai minimum sebesar -835.71 dan nilai maksimum yaitu sebesar 934.21. Nilai Rata-rata PER adalah sebesar 15.0245, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 106.89377.

Pada Variabel ROA (*return on asset*), nilai minimum sebesar -0.22 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1.78. Nilai Rata-rata ROA adalah sebesar 0.1097, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.18204.

Pada Variabel CR (*current ratio*), nilai minimum sebesar 0.04 dan nilai maksimum yaitu sebesar 10.25. Nilai Rata-rata CR adalah sebesar 2.7749, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.93011.

Pada Variabel DER (*debt to equity ratio*), nilai minimum sebesar -31.18 dan nilai maksimum yaitu sebesar 70.83. Nilai Rata-rata DER adalah sebesar 1.1238, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 6.31710.

4.2 Analisis Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α).

Tabel 4.2 Uji Multikolineartias Model (1)

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
NT	0.874	1.144	Tidak terjadi multikolinieritas
INF	0.589	1.697	Tidak terjadi multikolinieritas
TSB	0.657	1.521	Tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4.3 Uji Multikolineartias Model (2)

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
PER	0.994	1.006	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	0.993	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	0.996	1.004	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0.997	1.003	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 dan 4.3 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas Model (1)

Variabel	Sig	batas	Keterangan
NT	0.695	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

INF	0.669	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
TSB	0.983	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Hasil olah data, 2018

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas Model (2)

Variabel	Sig	batas	Keterangan
PER	0.051	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
ROA	0.309	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
CR	0.060	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
DER	0.825	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel 4.4 dan 4.5 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heterokedasitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Model	DU	DW	(4-DU)	Keterangan
(1)	1.727	1.688	2.312	Tidak terjadi autokorelasi
(2)	1.793	2.200	2.207	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai $DU < DW < (4-DU)$ atau $1,727 < 1,688 < 2,312$ dan $1,793 < 2,200 < 2,207$ dan dengan

demikian variabel yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, dalam menganalisis regresi linear berganda penulis menggunakan seri program statistik SPSS. SPSS adalah suatu program *software* komputer yang digunakan untuk mengolah data baik parametrik maupun nonparametrik, seperti ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Beta	t hitung	Sig t	Keterangan
Model (1)					
(Constant)	-0.818				
NT	-0.528	-0.024	-0.0199	0.843	Tidak Signifikan
INF	-0.748	-0.604	-4.071	0.000	Signifikan
TSB	0.408	0.200	1.426	0.160	Tidak Signifikan
Model (2)					
(Constant)	0.616				
PER	-0.012	-0.594	-9.179	0.000	Signifikan
ROA	0.547	0.045	0.699	0.486	Tidak Signifikan
CR	-0.064	-0.056	-0.862	0.390	Tidak Signifikan
DER	-0.003	-0.007	-0.112	0.911	Tidak

	Signifikan
Sig F	0.000
R square model(1)	0.235
R square model(2)	0.338

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.7 diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS didapat hasil sebagai berikut :

$$Model_1 = -0.818 - 0.528NT - 0.748INT + 0.408TSB$$

$$Model_2 = 0.616 - 0.012PER + 0.547ROA - 0.064CR - 0.003DER$$

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil persamaan regresi, sebagai berikut :

1. Nilai koefisien atau intercept konstanta bulanan (model 1) sebesar -0.818 menunjukkan bahwa jika besarnya nilai variabel independen (Nilai Tukar, Inflasi dan Tingkat Sukun Bunga) sama dengan nol maka nilai *return* saham terjadi sebesar -0.818
2. Nilai koefisien variabel nilai tukar sebesar - 0.528, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan nilai tukar bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar - 0.528 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0.843 > 0.05$ sehingga **hipotesis 1 ditolak**.

3. Nilai koefisien variabel inflasi sebesar - 0.748, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan inflasi bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar - 0.748 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,000 < 0.05$ sehingga **hipotesis 2 diterima**.
4. Nilai koefisien variabel tingkat suku bunga sebesar 0.408, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan tingkat suku bunga bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.408 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,160 > 0.05$ sehingga **hipotesis 3 ditolak**.
5. Nilai koefisien atau intercept konstanta tahunan (model 2) sebesar 0.616 menunjukkan bahwa jika besarnya nilai variabel independen (PER, ROA, CR dan DER) sama dengan nol maka nilai *return* saham terjadi sebesar 0.616.
6. Nilai koefisien variabel PER sebesar -0.012, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan PER bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar -0.012 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel PER berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,000 < 0.05$ sehingga **hipotesis 4 diterima**.

7. Nilai koefisien variabel ROA sebesar 0.547, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan ROA bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.547 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0.486 > 0.05$ sehingga **hipotesis 5 ditolak**.
8. Nilai koefisien variabel CR sebesar 0.064, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan CR bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.064 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,390 > 0.05$ sehingga **hipotesis 6 ditolak**.
9. Nilai koefisien variabel DER sebesar -0.003, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan DER bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar -0.003 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,911 > 0.05$ sehingga **hipotesis 7 ditolak**.

Uji T digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai signifikansi dari masing-masing variabel adalah variabel nilai tukar sebesar 0.843, variabel inflasi sebesar 0.000, variabel tingkat suku bunga

sebesar 0.160, variabel PER sebesar 0.000, variabel ROA sebesar 0.486, variabel CR sebesar 0.390 dan variabel DER sebesar 0.911.

Pengukuran koefisien determinasi, hasil R-squared model (1) sebesar 0,235. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa besarnya variabel independen (Nilai Tukar, Inflasi dan Tingkat Sukun Bunga) memiliki kemampuan untuk memengaruhi *return* saham sebesar 23.5%. Dan sisanya sebesar 76.5% dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi penelitian ini.

Pengukuran koefisien determinasi, hasil R-squared model (2) sebesar 0,338. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa besarnya variabel independen (PER, ROA, CR dan DER) memiliki kemampuan untuk memengaruhi *return* saham sebesar 33.8%. Dan sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi penelitian ini.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham industri barang konsumsi. Adanya informasi nilai tukar disetiap bulannya ternyata tidak mampu untuk menarik sinyal para investor untuk menanamkan modalnya di saham. Dimana dari hasil penelitian membuktikan bahwa nilai tukar tidak signifikan terhadap *return* saham namun mempunyai pengaruh negatif, artinya penurunan *return* saham industri barang konsumsi akan

terjadi jika adanya setiap kenaikan nilai tukar. Hal tersebut menunjukkan bahwa perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar belum mempengaruhi tinggi rendahnya *return* pada saham perusahaan industri barang konsumsi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faoriko, (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika semakin rendah nilai tukar belum menjadikan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar. Hal tersebut belum menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas tidak mempengaruhi harga saham dan sedikitnya investor yang berminat untuk berinvestasi maka tidak menyebabkan naiknya harga saham yang pada akhirnya tidak mempengaruhi terhadap *return* yang diterima oleh investor. Namun hal tersebut bertentangan dengan Rusliyanti & Fathoni (2011) dan Fuadi (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.

4.5.2 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mengindikasikan bahwa inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, dikarenakan harga barang cenderung mengalami kenaikan secara umum. Kondisi inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang akan

melonjak naik. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan, hal ini juga akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan modalnya dan akan cenderung melepas sahamnya pada saat laju inflasi tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor kurang berminat menanamkan dananya pada perusahaan industri barang konsumsi sehingga harga saham menurun dan berdampak pada *return* saham. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Mirza & Nasir (2011) dan Rusliyanti & Fathoni (2011).

4.5.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham industri barang konsumsi. Tingkat suku bunga menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan mayoritas teori yang ada dan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Suku bunga

yang tinggi menyebabkan harga bahan baku menjadi mahal, perusahaan akan memilih alternatif pembiayaan yang lebih murah dan lebih efisien dengan harga jual yang tinggi sehingga tidak akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan pada *return* saham yang akan diterima investor. Suku bunga yang tinggi tidak mempengaruhi investor dalam menentukan investasi pada perusahaan industri barang konsumsi. Menurut Wisnantara (2017) keputusan investasi melibatkan faktor psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2016) dan Dwita & Rahmidani (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena tingkat suku bunga berdasarkan BI *Rate* tidak dapat dijadikan parameter dalam mengukur *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana (2009) dan Utami, et al. (2015), dalam penelitiannya disebutkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.5.4 Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Menurut Yulianto (2015) PER merupakan rasio yang digunakan

untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan suatu saham. PER akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp.1 *earning* perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) dan Hanafi & Halim (2009) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya bahwa semakin tinggi nilai PER maka akan berpengaruh terhadap *return* saham menjadi semakin rendah, hal tersebut terjadi karena kecenderungan investor yang menghindari risiko (*risk averter*) lebih menyukai nilai PER yang rendah, sebab nilai PER yang rendah menunjukkan semakin besarnya dividen yang dibagikan serta semakin cepat kembalinya modal atas investasi yang dilakukan dan dengan harapan apabila mereka membeli saham yang harganya saat itu murah akan mendatangkan *return* saham yang lebih tinggi jika kemudian harganya kembali naik. Jadi rasio PER dilihat investor sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba di masa depan (*future earning*) dari suatu perusahaan.

4.5.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. ROA menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, yang berarti bahwa tinggi atau rendahnya nilai ROA tidak

mempengaruhi variasi nilai dari *return* saham. Secara teoritis seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, tingkat ROA yang tinggi akan meningkatkan *return* saham yang tinggi. Tapi, berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa dari 51 sampel yang mempunyai ROA diatas rata-rata, terdapat 41 sampel yang memiliki *return* saham dibawah rata-rata, atau memiliki *return* saham yang cenderung rendah.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosa & Mulyani (2013) dan Susilowati & Turyanto (2011) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi profitabilitas yang digambarkan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. Jadi investor lebih cenderung menggunakan *cashflow* dalam mengambil keputusan investasi. Pasar tidak merespon ROA sebagai informasi yang bisa merubah keyakinan mereka, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham, ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini didukung bahwa perusahaan dengan ROA yang besar mempunyai kecenderungan *return* saham yang di bawah rata-rata.

4.5.6 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dimana dari hasil penelitian membuktikan CR tidak signifikan terhadap *return* saham namun mempunyai pengaruh negatif, artinya bahwa besar kecilnya CR tidak akan mempengaruhi perubahan *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Baramuli, 2009) yang membuktikan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. artinya ketika CR terlalu tinggi pada kondisi tertentu hal tersebut mengindikasikan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Oleh karena itu, investor tidak merespon terhadap tingginya tingkat CR suatu perusahaan sehingga harga saham perusahaan pun tidak akan mengalami perubahan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2013) dan Syamsuddin (2009) dalam penelitiannya disebutkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.5.7 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. DER

menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini salah satunya dapat disebabkan antara lain karena tidak semua investor menyukai tingkat risiko tinggi, para investor di Indonesia cenderung bersikap berhati-hati dalam setiap melakukan kegiatan investasinya, dimana tipe-tipe investor semacam ini tergolong ke dalam tipe investor (*risk averse*) artinya mereka akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin.

Struktur modal merupakan perbandingan atau proporsi dari total hutang dengan modal sendiri dalam perusahaan. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

Hasil ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DER dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang

bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto, (2011) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia & Isyuardhana (2015) dan Arifin & Agustami (2016) dalam penelitiannya disebutkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai tukar tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham kebenarannya tidak terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar belum mempengaruhi tinggi rendahnya *return* pada saham perusahaan industri barang konsumsi. Berarti jika semakin rendah nilai tukar belum menjadikan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar. Hal tersebut belum menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas tidak mempengaruhi harga saham dan sedikitnya investor yang berminat untuk berinvestasi maka tidak menyebabkan naiknya harga saham yang pada akhirnya tidak mempengaruhi terhadap *return* yang diterima oleh investor.
2. Inflasi memiliki pengaruh secara negatif signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham kebenarannya terbukti. Artinya bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah *return* saham. Jika peningkatan biaya

produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor kurang berminat menanamkan dananya sehingga harga saham menurun dan berdampak pada *return* saham.

3. Tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham kebenarannya tidak terbukti. Ketika suku bunga meningkat perusahaan akan memilih alternatif pembiayaan yang lebih efisien sehingga tidak akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Sehingga kenaikan suku bunga tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan yang akan diterima investor.
4. PER memiliki pengaruh secara negatif signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis keempat yang menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham kebenarannya terbukti. Artinya bahwa semakin tinggi nilai PER maka akan berpengaruh terhadap *return* saham menjadi semakin rendah, hal tersebut terjadi karena kecenderungan investor yang menghindari risiko (*risk averter*) lebih menyukai nilai PER yang rendah, sebab nilai PER yang rendah menunjukkan semakin besarnya dividen yang dibagikan serta semakin cepat kembalinya modal atas investasi yang dilakukan dan dengan harapan apabila mereka membeli saham yang harganya saat itu murah akan mendatangkan *return* saham yang lebih tinggi.

5. ROA tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham kebenarannya tidak terbukti. Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi profitabilitas yang digambarkan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. Jadi investor lebih cenderung menggunakan *cashflow* dalam mengambil keputusan investasi. Pasar tidak merespon ROA sebagai informasi yang bisa merubah keyakinan mereka, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham, Hal ini didukung bahwa perusahaan dengan ROA yang besar mempunyai kecenderungan *return* saham yang di bawah rata-rata.
6. CR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis keenam yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham kebenarannya tidak terbukti. Hal ini karena CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Oleh karena itu, investor tidak merespon terhadap tingginya tingkat CR suatu perusahaan sehingga harga saham perusahaan pun tidak akan mengalami perubahan.
7. DER tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham kebenarannya tidak terbukti. Hal ini salah satunya dapat disebabkan antara lain karena tidak semua investor menyukai tingkat

risiko tinggi, para investor di Indonesia cenderung bersikap berhati-hati dalam setiap melakukan kegiatan investasinya, dimana tipe-tipe investor semacam ini tergolong ke dalam tipe investor (*risk averse*) artinya mereka akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin.

5.2 Saran

1. Bagi investor

Diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh analisis ekonomi dan analisis perusahaan terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Dan diharapkan juga dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan juga dapat memberi informasi dan menjadi bahan referensi oleh pihak manajemen dalam memilih sumber pembiayaan perusahaan melalui penerbitan saham di pasar modal Indonesia.

3. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dasar pengembangan penelitian selanjutnya yang bersifat sejenis. Selain itu juga untuk menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh makroekonomi dan kondisi internal perusahaan terhadap *return* saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia serta menjadi sarana penerapan teori dan konsep ilmu pengetahuan bagi investor. Selain itu penelitian

yang dilakukan kali ini memiliki keterbatasan dalam pelaksanaannya. Tidak hanya dari sisi sampel saja, namun variabel yang digunakan juga sangat terbatas. Untuk itu diharapkan bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambah jumlah sampel baik dari jumlah perusahaan maupun periode pengamatan dan juga jumlah variabel yang digunakan agar penelitian selanjutnya dapat memberikan hasil yang lebih akurat

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Z. & Rashid, K., 2014. Time Series Analysis of the Relationship between Macroeconomic Factors and the Stock Market Returns in Pakistan. *Journal of Yasar University*, 9(36), pp. 6360-6369.
- Algifari, 2000. *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPF.
- Amin, M. Z., 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Skripsi FEB UB*.
- Ang, R., 1997. *Buku Pintar Pasar Modal I Edition*,. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Arifin, N. F. & Agustami, S., 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), pp. 1189-1210.
- Artha , D. R., Achsani , N. A. & Sasongko , H., 2014. Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, , 16(2), p. 175–184 .
- Bank Indonesia, 2018. *Pengenalan Inflasi*. [Online] at: <https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx> [Diakses 24 september 2018].
- Baramuli, D. N., 2009. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga, dan GDP terhadap *return* dan Nilai Saham. *Jurnal Riset Akutansi Going Concern*, 4(4), pp. 15-22..
- Beaver. W, E. R. a. W., 1989. Financial Reporting, Supplemental Disclosures, and Bank Share Prices. *Journal of Accounting Research*, 27(2), pp. 157-178 .
- Bilson CM, Brailsford TJ, Hooper VJ (2001). Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory Factors of Emerging Stock Market Returns, *Pacific-Basin. Financ. J.*, 9(4): 401–426.
- Boediono, 2001. *Ekonomi Makro*. 4 penyunt. Yogyakarta: BPF .
- Darmadji, T. & Fakhrudin, H. M., 2011. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. 3 penyunt. Jakarta: Salemba Empat .

- Deitiana, T., 2013. Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Devidend Payout Ratio* dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan Lq 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), pp. 82 - 88.
- Dwita, V. & Rahmidani, R., 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham* Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1), pp. 59-72.
- El-Nader, H. M. & Alraimony, A. D., 2012. The Impact of Macroeconomic Factors on Amman Stock Market Returns. *International Journal of Economics and Finance*, 4(12), pp. 202-213.
- Fama, 1970. Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(1), pp. 28-30 .
- Faoriko, A., 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia. *Publikasi Jurnal Elektronik Universitas Negeri Yogyakarta..*
- Farkhan & Ika, 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage*). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(9), p. 1–18.
- Fauziah, M. d. K. R., 2015. Dynamic Relationship Between Exchange Rates And Stock Prices In Asia, 2009- 2013. *Journal of Economics, Finance and Accounting (JEFA)*, 2(1), pp. 124-134.
- Febriani, R., 2016. The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Earning per Share and Current Ratio on Stock Return (on Company that Listed on Index LQ45 on Indonesia Stock Exchange Years 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 3(3), p. 3439.
- Fuadi, D. W., 2009. *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Listed di BEI*. Tesis penyunt. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Geyser , J. & Lowies, G., 2001. The Impact of Inflation and Stock Prices in Two SADC Countries. *Meditari Accountancy Research*, 9(1), pp. 109-122.
- Hanafi, M. M. & Halim, A., 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. 4 penyunt. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. .
- Harahap, S. S., 1999. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Kewal, S. S., 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), pp. 53-64 .
- Kristanto, M. E., 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama *Return* Saham IHSG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015. *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Kurnia, A. & Isyuardhana, D., 2015. Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Size* Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *e-Proceeding of Management*, 2(3), p. 3337.
- Malintan, R., 2013. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb*.
- Mankiw, N. G., 2006. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi tiga penyunt. s.l.:Salemba Empat.
- Megaravalli, A. . V. & Sampagnaro, G., 2018. Macroeconomic Indicators and their Impact on Stock Markets in ASIAN 3: A pooled mean group approach. *Cogent Economics & Finance* , Volume 6: , pp. 1-14.
- Mirza, A. & Nasir, A., 2011. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 4(19).
- Nantwi, O., Victor & Kuwornu, J. K. M., 2011. Analyzing the Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns: Evidence from Ghana. *Journal of Economics and International Finance*, 3(11), pp. 605-615.
- Parwati, R. A. D. & Sudiartha, G. M., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), pp. 385 - 413.
- Permana, Y., 2009. Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma*.

- Permana, Y. & Sularto, L., 2008. Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga SBI dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis* , 13(2).
- Prabawa, D. W. & Lukiastuti, F., 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), pp. 1-16.
- Pradhan , R. S. & Paudel, L., 2017. Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A case of Nepalese commercial banks. pp. 1-14.
- Prasetyorini, B. F. F., 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Raharjo, D. & Muid, . D., 2013. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), pp. 1-11 .
- Rosa, M. & Mulyani, E., 2013. Pengaruh Profitabilitas, OCF, dan EVA Terhadap *Return* Saham.. *WRA*, 1(2).
- Rusliyanti, E. & Fathoni, S. N., 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito dan *Return* Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2009. *jurnal bisnis dan akuntansi*, 13(2), pp. 107-118.
- Simorangkir, I., 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Statman, M., 1998. Investor Psychology and Market Inefficiencies. *ICFA Continuing Education Series* .
- Sugiarto, A., 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 1(3).
- Susilowati, Y. & Turyanto, . T., 2011. Reaksi Signal, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), pp. 17-37.
- Suyati, S., 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham Properti Yang Terdaftar Di Buisa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3).
- Syamsuddin, L., 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E., 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta..

- Thrisye, R. Y. & Simu, N., 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham Bumn Sektor Pertambangan Periode 2007-2010*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* , 8(2).
- Utami, W., Hartoyo, S. & Maulana, T., 2015. The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector. *Asian Journal of Business and Management*, 3(5), p. 370 – 377.
- Wardani , D. K. & Andarini, D. F. T., 2016. Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi*, 4(2), p. 81.
- Wismantara, Y., 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.. *Skripsi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Denpasar*..
- Yolanda, Y ., 2017 . Analysis of Factors Affecting Inflation and its Impact on Human Development Index and Poverty in Indonesia. *European Research Studies Journal* , XX(4B), pp. 38 - 56 .
- Yulianto, D., 2015. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, pp. 1-13.
- Zuliarni, S., 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 3 No. 1, Oktober 2012* , 3(1), pp. 36-48.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
4	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
6	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
8	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
9	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
11	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
12	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
13	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk
14	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
15	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
16	MBTO	PT Martina Berto Tbk
17	MERK	PT Merck Tbk
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
19	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
20	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
21	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
22	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
23	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
24	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
25	SCPI	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
26	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
27	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
28	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
29	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
30	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
31	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
32	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Lampiran 2

Data Penelitian Perusahaan Tahun 2013 (dalam jutaan rupiah)

Model (1)

Tahun	Bulan	RS (rata-rata per tahun)	NT	INF	TSB
2013	Januari	-0.1237	0.0043	0.0457	0.0575
	Februari	-0.1237	-0.0001	0.0531	0.0575
	Maret	-0.1237	0.0024	0.0590	0.0575
	April	-0.1237	0.0015	0.0557	0.0575
	Mei	-0.1237	0.0038	0.0547	0.0575
	Juni	-0.1237	0.0124	0.0590	0.0600
	Juli	-0.1237	0.0194	0.0861	0.0650
	Agustus	-0.1237	0.0495	0.0879	0.0700
	September	-0.1237	0.0732	0.0840	0.0725
	Oktober	-0.1237	0.0018	0.0832	0.0725
	November	-0.1237	0.0217	0.0837	0.0750
	Desember	-0.1237	0.0408	0.0838	0.0750

Model (2)

KODE	RS	PER	ROA	CR	DER
ADES	0.0417	21.2766	0.126186	1.809574	0.665788
AISA	0.2970	13.20456	0.069058	1.750259	1.130381
ALTO	0.8874	75.8988	1.776709	1.555126	1.771328
CEKA	-0.1077	2.648402	0.060833	1.632193	1.024754
DLTA	-0.9702	0.460188	0.309962	0.037598	0.296517
DVLA	0.3018	19.64286	0.105706	4.241757	0.301028
GGRM	-0.2540	18.66667	0.086348	1.722079	0.725924

HMSP	-0.9605	0.952767	0.394769	1.752573	0.936032
ICBP	-0.3462	13.35079	0.104391	2.410628	0.674119
INAF	-0.5364	-8.74286	-0.04189	1.26522	1.19114
INDF	0.1282	23.15789	0.043928	1.683097	1.108712
KAEF	-0.2027	15.2731	0.085752	2.426698	0.680965
KICI	-0.5000	2.511161	0.099548	5.774093	0.446112
KLBF	0.1792	30.4878	0.174077	2.839259	0.334931
LMPI	-0.1569	-17.9167	-0.01464	1.193544	1.073575
MBTO	-0.1974	20.18531	0.02642	3.991424	0.355517
MERK	-0.9378	1.206588	0.251734	3.979475	0.360643
MLBI	0.6216	0.215921	0.657201	0.977455	0.804647
MRAT	-0.0510	-29.0625	-0.01524	6.054121	0.163561
MYOR	-0.9393	0.932735	0.104381	2.402064	1.493701
PSDN	-0.2683	27.37226	0.031272	1.675685	0.632742
PYFA	-0.1695	12.6943	0.035396	1.536793	0.859997
RMBA	-0.1260	-3.96026	-0.11288	1.178701	9.468741
ROTI	-0.2609	32.67136	0.086693	1.136429	1.315002
SCPI	0.0000	-8.57988	-0.0163	2.605966	70.83149
SIDO	0.0481	25.86844	0.137354	7.288474	0.130797
SKBM	0.2308	7.076515	0.116535	1.330214	1.576114
TCID	0.4320	14.94975	0.109245	3.573192	0.239192
TSPC	-0.1156	26.20968	0.117875	2.961942	0.41233
ULTJ	-0.1541	9.955752	0.115637	2.470059	0.395244
UNVR	0.2470	37.08987	0.401	0.696357	2.137303
WIIM	-0.1184	10.61638	0.107631	2.430001	1.053584

Data Penelitian Perusahaan Tahun 2014 (dalam jutaan rupiah)

Model (1)

Tahun	Bulan	RS (rata-rata per tahun)	NT	INF	TSB
2014	Januari	0.1680	0.0077	0.0822	0.0750
	Februari	0.1680	-0.0201	0.0775	0.0750
	Maret	0.1680	-0.0426	0.0732	0.0750
	April	0.1680	0.0008	0.0725	0.0750
	Mei	0.1680	0.0079	0.0732	0.0750
	Juni	0.1680	0.0318	0.0670	0.0750
	Juli	0.1680	-0.0171	0.0453	0.0750
	Agustus	0.1680	0.0015	0.0399	0.0750
	September	0.1680	0.0157	0.0453	0.0750
	Oktober	0.1680	0.0214	0.0483	0.0750
	November	0.1680	0.0011	0.0623	0.0775
	Desember	0.1680	0.0230	0.0836	0.0775

Model (2)

KODE	RS	PER	ROA	CR	DER
ADES	-0.3125	25.9434	0.061775	1.523378	0.721714
AISA	0.6163	20.46822	0.051294	2.663272	1.051822
ALTO	-0.3825	76.35575	-0.00796	1.830067	1.328609
CEKA	0.2931	10.86957	0.031929	1.465631	1.38889
DLTA	0.0263	0.442654	0.289239	4.399575	0.311742
DVLA	-0.2318	23.15068	0.065463	5.181311	0.284505
GGRM	0.4452	21.60142	0.09329	1.620165	0.757517
HMSP	0.1002	1.121834	0.358734	1.527733	1.102563

ICBP	0.2843	14.42731	0.102846	2.194201	0.716194
INAF	1.3203	934.2105	0.000933	1.303584	1.108819
INDF	0.0227	15.03341	0.060753	1.810072	1.13728
KAEF	1.4831	31.79253	0.080708	2.386994	0.678783
KICI	0.9852	7.356574	0.050109	7.904218	0.476387
KLBF	0.4640	41.51543	0.170643	3.403637	0.27398
LMPI	-0.1860	87.5	0.00216	1.240294	1.044443
MBTO	-0.3443	73.26007	0.004722	3.95421	0.365034
MERK	-0.1534	0.987532	0.25324	4.58588	0.294224
MLBI	-0.0021	31.76393	0.356282	0.513906	3.028644
MRAT	-0.2473	20.58824	0.01478	3.612783	0.299111
MYOR	-0.1962	1.853659	0.039823	2.089937	1.509687
PSDN	-0.0467	6.723084	0.045376	1.464362	0.640174
PYFA	-0.0816	27.16298	0.015404	1.626794	0.777171
RMBA	-0.0877	-1.65216	-0.2223	1.001742	-8.33831
ROTI	0.3578	37.17123	0.088002	1.366397	1.231898
SCPI	0.0000	-1.67147	0.047197	2.430026	-31.176
SIDO	-0.1286	21.91879	0.148039	10.25425	0.074316
SKBM	1.0208	11.71498	0.137974	1.477079	1.122705
TCID	0.4727	20.21338	0.094059	1.798189	0.443887
TSPC	-0.1185	22.2093	0.104427	3.002186	0.374175
ULTJ	-0.1733	9.207921	0.097001	3.344628	0.283652
UNVR	0.2423	41.62371	0.415017	0.714914	2.008665
WIIM	-0.0672	11.66262	0.084428	2.274948	0.576748

Data Penelitian Perusahaan Tahun 2015 (dalam jutaan rupiah)

Model (1)

Tahun	Bulan	RS (rata-rata per tahun)	NT	INF	TSB
2015	Januari	-0.1617	0.0113	0.0696	0.0775
	Februari	-0.1617	0.0136	0.0629	0.0750
	Maret	-0.1617	0.0249	0.0638	0.0750
	April	-0.1617	-0.0091	0.0679	0.0750
	Mei	-0.1617	0.0149	0.0715	0.0750
	Juni	-0.1617	0.0131	0.0726	0.0750
	Juli	-0.1617	0.0046	0.0726	0.0750
	Agustus	-0.1617	0.0304	0.0718	0.0750
	September	-0.1617	0.0446	0.0683	0.0750
	Oktober	-0.1617	-0.0417	0.0625	0.0750
	November	-0.1617	-0.0089	0.0489	0.0750
	Desember	-0.1617	0.0133	0.0335	0.0750

Model (2)

KODE	RS	PER	ROA	CR	DER
ADES	-0.2618	18.125	0.050272	1.386023	0.989299
AISA	-0.4101	13.29078	0.041248	1.62287	1.284142
ALTO	-0.0767	-29.5455	-0.02063	1.582746	1.327994
CEKA	-0.1000	3.77095	0.07171	1.534677	1.321989
DLTA	-0.3333	21.84874	0.184957	6.423682	0.222099
DVLA	-0.2308	13.40206	0.078395	3.522906	0.413717
GGRM	-0.0939	16.44245	0.101611	1.770359	0.670847
HMSP	0.4534	1.616509	0.272642	6.567409	0.187239

ICBP	0.0286	13.08252	0.110056	2.326008	0.620844
INAF	-0.5268	79.24528	0.004281	1.261508	1.587626
INDF	-0.2333	15.31065	0.040395	1.705334	1.129595
KAEF	-0.4061	18.48311	0.07731	1.922822	0.670207
KICI	-0.5336	-1.32682	-0.09714	5.743957	0.43332
KLBF	-0.2787	30.86997	0.150236	3.697775	0.252154
LMPI	-0.3543	28.25	0.005003	1.259554	0.976745
MBTO	-0.3000	-10.6545	-0.02166	3.134985	0.494424
MERK	-0.1531	2.750711	0.222155	3.652179	0.354992
MLBI	-0.3152	34.74576	0.236527	0.584216	1.74091
MRAT	-0.4057	104	0.002104	3.702579	0.31845
MYOR	0.4593	22.18182	0.110223	2.365337	1.183618
PSDN	-0.1469	-5.80952	-0.0687	1.09713	0.912928
PYFA	-0.1704	19.41075	0.0193	1.991186	0.5802
RMBA	-0.0192	-2.25345	-0.12935	0.056662	-5.02296
ROTI	-0.0866	23.66698	0.099965	2.053422	1.277025
SCPI	0.0000	0.749354	0.092221	1.275384	13.97688
SIDO	-0.0984	18.77133	0.156458	9.276535	0.076125
SKBM	-0.0258	21.2455	0.05252	1.145122	1.221775
TCID	-0.0585	6.093058	0.261503	4.991109	0.214142
TSPC	-0.3892	15.08621	0.084207	2.537551	0.449049
ULTJ	0.0605	5.479167	0.147769	3.745477	0.265411
UNVR	0.1455	48.30287	0.372017	0.653971	2.258498
WIIM	-0.3120	6.897658	0.097625	2.893757	0.42279

Data Penelitian Perusahaan Tahun 2016 (dalam jutaan rupiah)

Model (1)

Tahun	Bulan	RS (rata-rata per tahun)	NT	INF	TSB
2016	Januari	1.0834	0.0025	0.0414	0.0725
	Februari	1.0834	-0.0269	0.0442	0.0700
	Maret	1.0834	-0.0239	0.0445	0.0675
	April	1.0834	-0.0010	0.0360	0.0675
	Mei	1.0834	0.0182	0.0333	0.0675
	Juni	1.0834	-0.0048	0.0345	0.0650
	Juli	1.0834	-0.0177	0.0321	0.0650
	Agustus	1.0834	0.0035	0.0279	0.0525
	September	1.0834	-0.0036	0.0307	0.0500
	Oktober	1.0834	-0.0077	0.0331	0.0475
	November	1.0834	0.0225	0.0358	0.0475
	Desember	1.0834	0.0081	0.0302	0.0475

Model (2)

KODE	RS	PER	ROA	CR	DER
ADES	-0.0148	10.52632	0.072902	1.635139	0.996626
AISA	0.6829	12.18992	0.077716	2.375551	1.170185
ALTO	0.0154	-30.4991	-0.02284	0.753533	1.423032
CEKA	1.0148	5.666667	0.175108	2.1893	0.60596
DLTA	-0.0385	15.77287	0.212481	7.60388	0.183157
DVLA	0.3500	12.90441	0.099312	2.854933	0.418483
GGRM	0.1618	18.41499	0.105997	1.937891	0.591125
HMSP	0.0186	34.81818	0.300229	5.234131	0.243841

ICBP	0.2727	27.75081	0.125642	2.406782	0.562198
INAF	26.8571	-835.714	-0.01257	1.210764	1.399681
INDF	0.5314	18.30254	0.064094	1.508131	0.870092
KAEF	2.1609	57.11319	0.058882	1.713667	1.030707
KICI	-0.0400	91.60305	0.002596	5.345426	0.570711
KLBF	0.1477	30.88055	0.154399	4.131144	0.221614
LMPI	0.1947	19.65066	0.008555	1.505628	0.985349
MBTO	0.3214	22.45146	0.012415	3.04448	0.610151
MERK	0.3579	26.82216	0.206796	4.216602	0.276762
MLBI	0.4329	25.21459	0.431698	1.715377	1.772273
MRAT	0.0577	-16.9231	-0.01149	3.970641	0.308728
MYOR	0.3484	26.96721	0.107463	2.250172	1.062553
PSDN	0.0984	-4.1875	-5.6E-05	1.059805	1.332615
PYFA	0.7857	20.79002	0.030803	2.19	0.5834
RMBA	-0.0510	-5.6155	-0.15484	2.401883	0.4268
ROTI	0.2648	28.92786	0.095826	2.962272	1.023661
SCPI	0.0000	0.774904	0.096711	5.338799	4.946536
SIDO	-0.0545	16	0.160839	8.318226	0.083299
SKBM	-0.3228	21.03188	0.022508	1.107233	1.719017
TCID	-0.2424	15.50868	0.074166	5.324517	0.22541
TSPC	0.1257	16.55462	0.082829	2.652141	0.420802
ULTJ	0.1584	4.701646	0.167443	4.843633	0.214937
UNVR	0.0486	46.30072	0.381631	0.605632	2.559689
WIIM	0.0233	8.702532	0.078522	3.394226	0.365799

Data Penelitian Perusahaan Tahun 2017 (dalam jutaan rupiah)

Model (1)

Tahun	Bulan	RS (rata-rata per tahun)	NT	INF	TSB
2017	Januari	0.0641	-0.0044	0.0349	0.0475
	Februari	0.0641	-0.0013	0.0383	0.0475
	Maret	0.0641	0.0003	0.0361	0.0475
	April	0.0641	-0.0029	0.0417	0.0475
	Mei	0.0641	0.0013	0.0433	0.0475
	Juni	0.0641	-0.0019	0.0437	0.0475
	Juli	0.0641	0.0033	0.0388	0.0475
	Agustus	0.0641	0.0000	0.0382	0.045
	September	0.0641	-0.0029	0.0372	0.0425
	Oktober	0.0641	0.0167	0.0358	0.0425
	November	0.0641	0.0001	0.0330	0.0425
	Desember	0.0641	0.0021	0.0361	0.0425

Model (2)

KODE	RS	PER	ROA	CR	DER
ADES	-0.1150	13.61538	0.045513	1.201545	0.986322
AISA	-0.7826	-2.84965	-0.09706	1.162496	1.562421
ALTO	0.1758	-13.614	-0.05665	1.074987	1.645895
CEKA	-0.0515	7.127072	0.077135	2.224388	0.542157
DLTA	-0.0820	13.15186	0.208655	8.637835	0.171404
DVLA	0.1168	13.51724	0.098879	2.662126	0.469933
GGRM	0.3114	20.79404	0.116168	1.935536	0.582451
HMSP	0.2350	43.3945	0.2937	5.27233	0.264652

ICBP	0.0379	27.30061	0.112057	2.428285	0.555747
INAF	0.2607	-395.177	-0.03025	1.042196	1.906242
INDF	-0.0379	16.05263	0.058507	1.502715	0.880788
KAEF	-0.0182	45.88715	0.054413	1.545507	1.369718
KICI	0.4250	5.939562	0.053186	7.294792	0.63303
KLBF	0.1155	32.95632	0.147642	4.509401	0.195926
LMPI	0.2370	-5.40803	-0.03731	1.587474	1.218032
MBTO	-0.2703	-5.84922	-0.03163	2.062986	0.891419
MERK	-0.0761	26.31579	0.17081	3.080964	0.376268
MLBI	0.1638	21.81021	0.526704	1.924738	1.357091
MRAT	-0.0636	-68.6667	-0.00258	3.597497	0.356182
MYOR	0.2280	28.4507	0.109344	2.386028	1.028168
PSDN	0.9104	17.06667	0.04653	1.159003	1.307227
PYFA	-0.0850	13.73874	0.044665	3.5228	0.465826
RMBA	-0.1260	-32.0697	-0.03409	1.92094	0.578229
ROTI	-0.2031	46.09544	0.029688	2.258556	0.616809
SCPI	0.0000	0.852139	0.090477	1.294413	2.791415
SIDO	0.0481	15.18106	0.16902	7.812213	0.090589
SKBM	0.1172	46.42857	0.015946	1.63535	0.586169
TCID	0.4320	20.08979	0.075843	4.913182	0.270933
TSPC	-0.0863	14.87603	0.074963	2.521378	0.462985
ULTJ	0.1335	21.22951	0.137206	4.191915	0.232417
UNVR	0.4407	60.89325	0.370486	0.633693	2.654552
WIIM	-0.3409	15.01813	0.033115	5.355847	0.253168