

**PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN MIKRO EKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN REAL
ESTATE AND PROPERTY DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS



Diajukan oleh:

**BHIMA PERMANA PUTRA
14911038**

**PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
September 2016**

**PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Untuk Menyusun Tesis S-2 dalam Program Pascasarjana
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Program Studi
Magister Manajemen



Diajukan oleh

Bhima Permana Putra

14911038

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

September 2016

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, 19-9-2016

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Sutrisno', is written over a horizontal line.

Dr. Drs. Sutrisno, MM.

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Senin tanggal 19 September 2016 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

BHIMA PERMANA PUTRA

No. Mhs. : 14911038

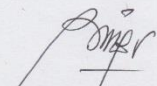
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY DI BURSA EFEK INDONESIA

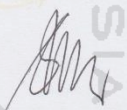
Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji, maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Penguji II



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana



Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 19 September 2016

Materai 6000



Bhima Permana Putra, S.Kom

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadapan Allah SWT/ Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap *Return Saham Perusahaan Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia”**

Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak dapat terselesaikan tanpa bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak yang telah meluangkan waktunya dalam penyusunan tesis ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Zaenal Mustofa EQ, MM., selaku Direktur Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Sutrisno, MM., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, dorongan, serta saran dan motivasi dalam penyusunan tesis ini.
3. Bapak Dr. D. Agus Harjito, M.Si., selaku Dosen Penguji Tesis yang telah banyak memberikan masukan bagi penulis sehingga tesis ini menjadi lebih baik.
4. Bapak Edi Sukamto dan Ibu Sarmini dan Adik Sri Devi Miranti selaku orang tua dan keluarga tercinta yang telah memberikan dorongan dan motivasi kepada penulis untuk dapat menyelesaikan tesis ini.
5. Riski Elvandari yang selalu memberi dukungan, masukan serta doa selama proses pembuatan tesis ini.

6. Rekan-rekan saya di Magister Manajemen kelas 43, Fery, Mas Eko, Reza, Dida, Hani, Febri dan Aji, terima kasih atas kerjasamanya dan pengalaman selama perkuliahan.
7. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang juga telah banyak membantu dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa di dalam tesis ini masih terdapat banyak kekurangan yang disebabkan karena keterbatasan kemampuan serta pengalaman penulis. Namun demikian, diharapkan tesis ini bermanfaat bagi pembaca.



Yogyakarta, September 2016

penulis

(Bhima Permana Putra)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN PENDADARAN	iv
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I: PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB II: KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Teori Sinyal	10
2.2 <i>Return Saham</i>	11
2.3 Teori Mikro Ekonomi	12
2.3.1 <i>Return On Asset</i>	12
2.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	13
2.4 Teori Makro Ekonomi	13
2.4.1 Nilai Tukar	14
2.4.2 Tingkat Suku Bunga SBI	15
2.5 Penelitian Terdahulu	16

2.6	Pengembangan Hipotesis	18
2.6.1	Pengaruh ROA terhadap <i>return</i> saham	18
2.6.2	Pengaruh DER terhadap <i>return</i> saham	19
2.6.3	Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap <i>return</i> saham	20
2.6.4	Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>return</i> saham	21
2.7	Kerangka Konseptual	22
BAB III:	METODE PENELITIAN	23
3.1	Populasi dan Sampel	23
3.2	Data dan Sumber Data	25
3.3	Variabel dan Definisi Operasional Variabel	25
3.3.1	Variabel Independen	25
3.3.2	Variabel Dependen	27
3.4	Metode Analisis	28
3.4.1	Uji Asumsi Klasik	28
3.4.2	Analisis Regresi Linier Berganda	30
3.4.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	32
BAB IV:	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	33
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	33
4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	33
4.3	Hasil Pengujian Hipotesis	36
4.3.1	Hasil Uji Asumsi Klasik	36
4.3.1.1	Uji Normalitas	36
4.3.1.2	Uji Multikolinearitas	39
4.3.1.3	Uji Autokorelasi	40
4.3.1.4	Uji Heterokedastisitas	42
4.3.2	Hasil Uji Regresi	43
4.3.2.1	Uji F.....	45
4.3.2.2	Uji t	47
4.3.3	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	47
4.4	Pembahasan	49

4.4.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	49
4.4.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	50
4.4.3 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return Saham</i>	52
4.4.4 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return Saham</i>	53
BAB V: PENUTUP	55
5.1 Kesimpulan	55
5.2 Implikasi	56
5.3 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN	61



DAFTAR TABEL

No.	Tabel	Halaman
3.1	Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel	24
3.2	Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	29
4.1	Hasil Analisis Deskriptif Data	34
4.2	Hasil Uji Normalitas	39
4.3	Hasil Uji Multikolinearitas	40
4.4	Hasil Uji Autokorelasi	41
4.5	Hasil Perhitungan Regresi	44
4.6	Hasil Uji F	46
4.7	Hasil Uji t	47
4.8	Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi	48



DAFTAR GAMBAR

No	Gambar	Halaman
2.1	Kerangka Penelitian	22
4.1	Grafik Histogram	37
4.2	Normal Probability Plot	38
4.3	Grafik Uji Autokorelasi	41
4.4	Grafik Scatterplot	43



DAFTAR LAMPIRAN

No	Lampiran	Halaman
1	Data Return Saham	61
2	Data Return On Asset	63
3	Data Debt to Equity Ratio	65
4	Data Suku Bunga SBI	67
5	Data Nilai Tukar	67

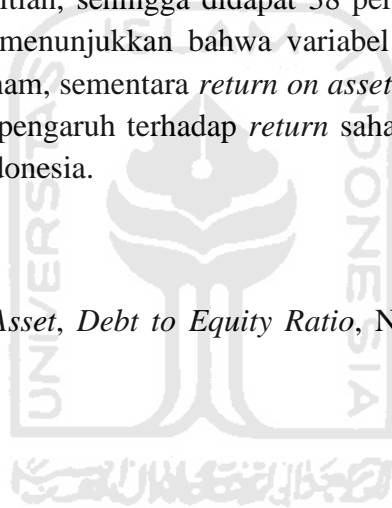


ABSTRAK

Faktor makro dan mikro ekonomi besar pengaruhnya terhadap *return* saham. Pengaruh faktor-faktor tersebut, dapat positif maupun negatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, suku bunga SBI dan nilai tukar terhadap *return* saham *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2015.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Data diperoleh dari *Indonesia Capital Market Director*, laporan tahunan Bank Indonesia. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan sampel penelitian, sehingga didapat 38 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sementara *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Nilai Tukar, Suku Bunga, *Return Saham*

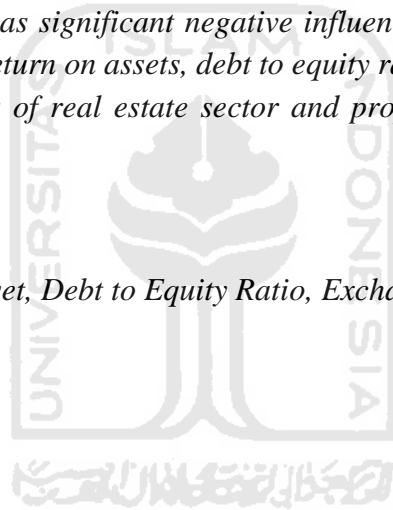


ABSTRACT

Macro and micro economic are great factors to effect on stock returns. The influence of these factors, it can be positive or negative. This study aims to examine some of the factors that affect the stock return are : return on assets, debt to equity ratio, interest rate and exchange rate on stock return of real estate and property in Indonesian Stock Exchange the period 2011 to 2015.

The method used in this study were using multiple linear regression. Data obtained from the Indonesian Capital Market Director, the annual report of Bank Indonesia. This study using purposive sampling to determine the study sample, in order to get 38 companies that meet the criteria. The results showed that the variable exchange rates has significant negative influence toward property stock price index. Mean while return on assets, debt to equity ratio, and interest rate has no effect on stock returns of real estate sector and property in Indonesia Stock Exchange.

Keywords : Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Exchange Rate, Interes



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan investasi di Indonesia sangat pesat, salah satu investasi yang diminati pada saat ini adalah investasi di pasar modal. Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh seorang investor untuk mendapatkan *return* yang diharapkan. Namun banyak informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam memilih saham-saham yang akan diinvestasikan. Informasi – informasi yang di sebarluaskan secara umum baik informasi mengenai kondisi makro ekonomi ataupun kondisi internal perusahaan bisa digunakan sebagai bahan analisis pengambilan keputusan investasi.

Kebutuhan akan papan yang semakin tinggi, membuat investor mulai menanamkan modalnya di saham industri *real estate and property*. Permintaan semakin tinggi membuat emiten-emiten property membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 1998).

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Obyek penelitian ini dipilih karena diperkirakan akan mengalami perkembangan kedepan. Hal ini dibuktikan dengan pesatnya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran dan perhotelan pada

saat ini. Perkembangan bisnis properti di Indonesia dinilai akan semakin pesat dan memuncak di tahun 2014. Dari 15 kota di Asia Pasifik, Jakarta termasuk menjadi salah satu kota terbaik untuk berbisnis properti (Aria, 2012). Alasan lain yang menjadi pertimbangan dipilihnya industri *real estate and property* sebagai obyek penelitian karena properti merupakan indikator penting pertumbuhan ekonomi suatu negara, industri ini yang pertama memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara (Santoso, 2005).

Menurut Ang (1997) ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, dan sebagainya. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima macam yaitu: rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Kedua rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang. Ketiga, rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan

dalam mengerjakan sumber dananya. Dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset*. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham. Selain digunakan untuk memprediksi return saham *return on asset* juga digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Ang (1997) mengatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham. Menurut Hardiningsih et. al., (2002) semakin besar ROA, maka kinerja perusahaan juga semakin baik, karena tingkat kembalian semakin meningkat. Saham-saham yang memiliki *Return On Asset* (ROA) tinggi memiliki daya tarik bagi para investor, karena dinilai akan memberikan keuntungan bagi investor.

Rasio keuangan lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri. Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) juga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya investor cenderung

menghindari saham-saham yang memiliki nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi. Sehingga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham dan *return* saham.

Selain faktor internal, faktor eksternal juga turut mempengaruhi volatilitas *return* saham. Faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar. Dampak merosotnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dinilai akan mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Hal ini diakibatkan sebagian besar perusahaan yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia memiliki hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Merosotnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan semakin membebani jumlah hutang luar negeri yang di miliki perusahaan. Hutang yang semakin besar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi *return* saham.

Faktor eksternal lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (Haymens, 2003). Tingkat suku bunga yang tinggi dinilai akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Hubungan antara keduanya adalah negatif, dimana jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga maka pergerakan harga saham akan cenderung menurun, sebaliknya apabila terjadi penurunan tingkat suku bunga maka harga saham akan mengalami kenaikan (Khalwaty, 2000).

Penelitian mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham dilakukan oleh Nuryana (2013) menunjukkan bahwa *return on asset*

berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) dan Nurhasanah (2014) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda (2013) mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryana (2013) dan Nidianti (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Studi mengenai pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham dilakukan oleh Maryanne (2009) menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Thobarry (2009) dan Lawrence (2013) hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Adapun penelitian mengenai pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham dilakukan oleh Anastasia (2014) dan Rohmanda (2014) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi dkk., (2013) yang menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh faktor makroekonomi dan mikroekonomi terhadap *return* saham. Ditemukan beberapa variabel penelitian yang inkonsistensi. Hal ini menunjukkan

adanya research gap mengenai pengaruh variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, suku bunga SBI dan nilai tukar terhadap *return* saham. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* ?
2. Apakah variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* ?
3. Apakah variabel suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* ?
4. Apakah variabel nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk di teliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh faktor makro ekonomi (suku bunga SBI dan nilai tukar) dan mikro ekonomi (ROA dan DER)

terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagaimana sesungguhnya pengaruh ROA, DER, suku bunga SBI dan nilai tukar terhadap *return* saham.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia, khususnya perusahaan *real estate and property*.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi dan pertimbangan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini berisi sistematika yang runtut mengenai materi-materi secara garis besar yang dibahas pada setiap bab. Berikut adalah sistematika penulisan yang telah disusun oleh peneliti:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Berisi landasan teori yang mendasari penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Menguraikan diskripsi dari variabel penelitian, definisi perasional, penentuan sampel penelitian, metode pengumpulan data penelitian

serta metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai definisi variabel-variabel yang akan diteliti dan hubungan antar variabel tersebut. Variabel independen pada penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI, Kurs, DER dan ROA. Sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan, hal ini disebut sebagai informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 1983). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar baik investor ataupun kreditor (Simanungkalit, 2009).

Teori Sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan

informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Marwata (2001) menyatakan bahwa *return* yang meningkat akan diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang dan analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan pendapatan jangka panjang.

Teori sinyal ini membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan deviden adalah positif.

2.2 Return Saham

Sebelum melakukan investasi dalam saham, investor selalu mengharapkan keuntungan atau *return* atas dana yang diinvestasikan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Pasar saham tidak selalu menjanjikan *return* yang pasti bagi investor. Namun dengan melakukan investasi di pasar saham, memungkinkan pemodal meraih *return* baik dalam bentuk dividen, saham bonus dan *capital gain*.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari

perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa mendatang.

2.3 Teori Mikro Ekonomi

Faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan. Baik buruknya kinerja perusahaan terlihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dan tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang rutin diterbitkan. Pada umumnya, perusahaan yang *go public* diwajibkan oleh peraturan yang dikeluarkan Bapepam untuk menerbitkan laporan keuangan triwulan, semester dan tahunan baik yang sudah diaudit maupun yang belum diaudit. Berikut ini merupakan rasio keuangan yang diteliti dalam penelitian :

2.3.1 Return On Assets

Return On Assets adalah salah satu rasio profitabilitas yang terpenting digunakan untuk memprediksi harga atau return saham perusahaan. ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. ROA sering digunakan sebagai analisis fundamental oleh investor.

Menurut (Ang, 1997) semakin besar ROA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. Ketika kinerja perusahaan semakin meningkat hal ini akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya. Sentimen positif ini akan membuat investor ingin membeli saham

perusahaan, harga saham akan semakin meningkat karena banyaknya permintaan. Dan pada akhirnya return saham perusahaan akan semakin meningkat.

2.3.2 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Menurut (Horne *et al.*, 2005) DER merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan.

Menurut (Sartono, 2001) jika ratio DER tinggi, hal ini berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang terlalu tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut akan meningkatkan risiko dan investor akan meminta tingkat keuntungan (*return*) yang lebih tinggi. Selain itu, risiko yang semakin besar juga akan membuat investor lebih memilih untuk memindahkan dana investasi ke perusahaan lainnya. Sentimen negatif ini jelas akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan berimbas terhadap return yang diperoleh perusahaan.

2.4 Teori Makro Ekonomi

Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang dan aset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara (Dornbusch, 2006). Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008).

Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain (Samsul, 2008) :

1. Tingkat suku bunga domestik
2. Kurs valuta asing
3. Kondisi perekonomian internasional
4. Siklus ekonomi suatu negara
5. Tingkat inflasi
6. Peraturan perpajakan
7. Jumlah uang yang beredar

Pengaruh faktor makro ekonomi dapat secara langsung mempengaruhi harga saham maupun secara perlahan dalam jangka panjang. Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik positif maupun negatif, investor akan memperkirakan dampaknya baik atau buruk bagi kinerja perusahaan dimasa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham. Oleh karena itu harga saham akan menyesuaikan kinerja perusahaan terhadap variabel-variabel makro ekonomi.

2.4.1 Nilai Tukar

Uang merupakan alat tukar yang dapat diterima di masyarakat. Ketika melakukan perdagangan antar negara baik ekspor maupun impor, maka perlu menukarkan mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain. Menurut Fabozzi dan Franco (1996) *an exchange rate is defined as the amount of one*

currency that can be exchange per unit of the another currency or the price of one currency in items of another currency. Nilai tukar rupiah merupakan nilai satu mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Widuri, 2003).

2.4.2 Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali yang dinyatakan dalam persentase yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia. Menurut Manurung (2003) “Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem dikonto”.

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Adapun tujuan Sertifikat Bank Indonesia antara lain untuk memperkecil jumlah uang yang beredar di masyarakat dan inflasi tidak terjadi secara terus-menerus. Ketika Bank Indonesia ingin menarik uang primer yang beredar di masyarakat, maka Sertifikat Bank Indonesia diterbitkan. Dan sebaliknya jika Bank Indonesia ingin menambah uang yang beredar, maka Bank Indonesia akan membeli surat-surat berharga di pasar uang.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian lain yang dilakukan oleh Engle dan Rangel (2005) menemukan bahwa volatilitas variabel makroekonomi seperti pertumbuhan GDP, inflasi, kurs, suku bunga, money supply mempengaruhi secara signifikan terhadap volatilitas pasar saham.

Machfoedz dan Suciwati (2002) melakukan penelitian mengenai pengaruh risiko nilai tukar terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Penelitian menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga return saham sebelum terjadi depresiasi. Dan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar rupiah setelah terjadi depresiasi.

Joseph (2002) melakukan penelitian menggunakan variabel nilai tukar, suku bunga dan return saham. Total perusahaan yang diteliti sebanyak 106 perusahaan industri yang berada di Inggris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham UK. Dimana tingkat suku bunga lebih berpengaruh negatif dibandingkan dengan nilai tukar terhadap return saham UK.

Thobarry (2009) melakukan penelitian menggunakan variabel nilai tukar, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP sebagai variabel independen dan indeks harga saham sektor properti sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham properti.

Sedangkan variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham properti.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Nidianti (2013) menggunakan *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Inflasi dan Suku Bunga sebagai variabel independen dan *return saham food and beverages* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan, suku bunga berpengaruh negatif signifikan dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham food and beverages*.

Absari dkk., (2013) melakukan penelitian menggunakan variabel suku bunga SBI, nilai tukar, inflasi dan pertumbuhan GDP. Pengujian menggunakan regresi linear berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return saham*, sedangkan inflasi dan pertumbuhan GDP tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Nuryana (2013) juga melakukan penelitian dengan menggunakan variabel ROI, DER, TATO, EPS dan GPM sebagai variabel independen dan return saham LQ45 sebagai variabel dependen. Penelitian menggunakan regresi linear berganda, hasil penelitian mengemukakan bahwa kelima variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham LQ45*.

Lawrence (2013) melakukan penelitian pengaruh variabel makroekonomi dan komoditas terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel independen yang digunakan adalah minyak, inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga sbi dan emas antam, sedangkan variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan suku bunga SBI, emas antam dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin besar ROA perusahaan maka akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham dalam bentuk dividen akan semakin besar juga (Hardiningsih *et al.*, 2002). Besarnya ROA perusahaan juga akan mempengaruhi persepsi positif investor. Adanya persepsi positif tersebut membuat para investor tertarik untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Sehingga harga saham akan meningkat. dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Beberapa bukti empiris yang menunjukkan hasil sejalan dengan fakta diatas, seperti penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2013) dan Amanah dkk., (2014) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan fakta empiris diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

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

Debt to Equity Ratio (DER) yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan (Robert Ang, 1997). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan menggambarkan semakin kecil kemampuan perusahaan dalam membagikan labanya dalam bentuk dividen. Karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar kewajiban hutang terlebih dahulu selanjutnya sisa dari keuntungan akan dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga hal ini membuat investor cenderung akan memiliki persepsi negatif terhadap perusahaan dan hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau kompensasi kerugian, maka tarif pajaknya akan rendah (apabila pajak bersifat progresif) dan keuntungan akibat penggunaan hutang juga mengecil, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham (Sawir, 2001). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suroto (2012) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan fakta empiris diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

2.6.3 Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return Saham*

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor (Husnan, 2001). Tingkat suku bunga SBI dapat menjadi salah satu pedoman para investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Membandingkan antara keuntungan dan risiko yang dihadapi oleh investor di pasar modal dengan faktor tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh sektor keuangan, membuat investor dapat memilih bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Dengan meningkatnya tingkat suku bunga maka akan berdampak pada peningkatan suku bunga atas investasi pada suatu saham. Selain itu, meningkatnya tingkat suku bunga akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi lain seperti deposito atau tabungan (Tandelilin, 2001). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nidianti (2013) dan Maryanne (2009) menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan fakta empiris diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

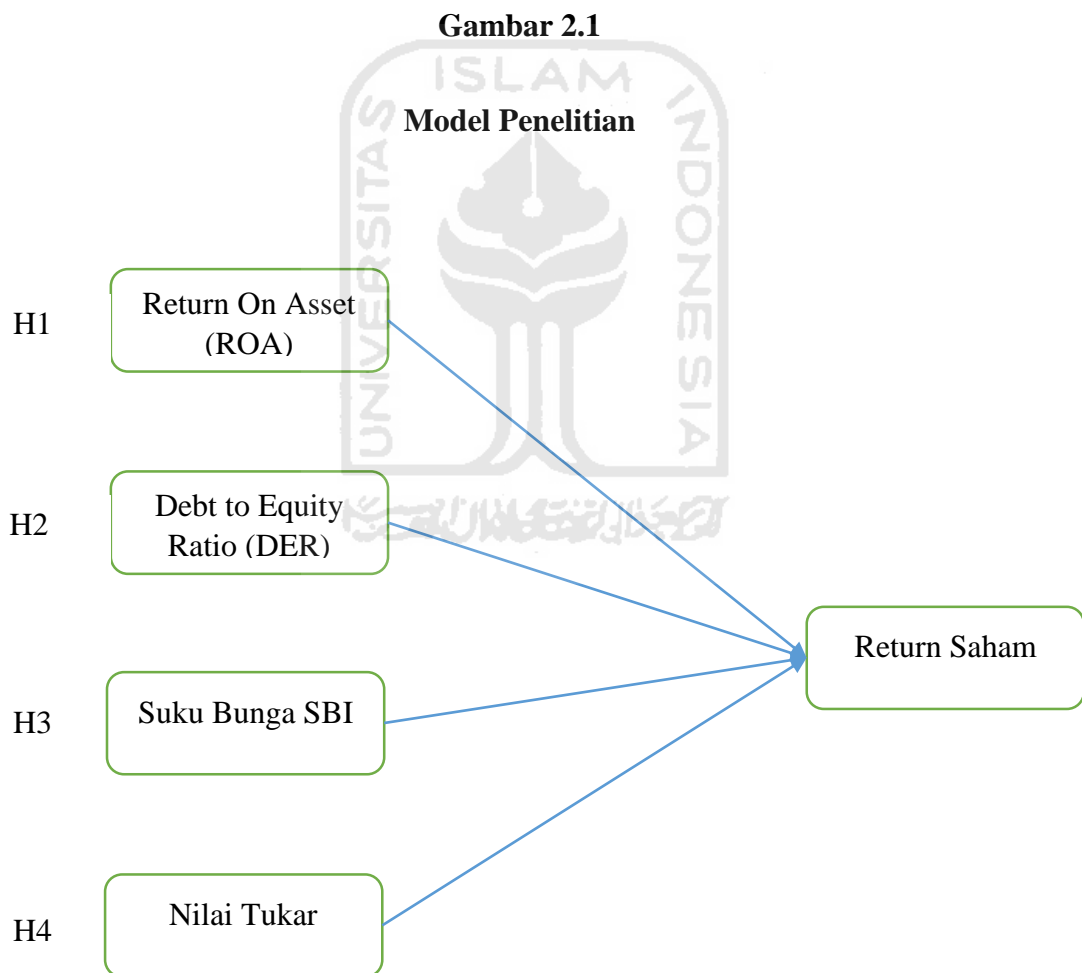
2.6.4 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return Saham*

Nilai tukar atau kurs adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu (Sartono, 2001). Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dollar AS) atau menguatnya dolar AS terhadap rupiah akan menyebabkan beban biaya produksi perusahaan akan bertambah. Selain itu, melemahnya rupiah juga akan menyebabkan beban hutang emiten-emiten yang memiliki hutang luar negeri akan bertambah. Dengan bertambahnya biaya produksi dan beban hutang memaksa perusahaan untuk menaikkan harga jual produknya. Sehingga hal ini dapat menurunkan tingkat penjualan perusahaan dan berdampak pada laba perusahaan. Terjadinya penurunan laba perusahaan akan berpengaruh terhadap permintaan saham, investor yang merasa tidak akan mendapatkan keuntungan mulai mengalihkan danannya di pasar uang yang lebih menguntungkan. Maka dari itu, melemahnya kurs rupiah akan berdampak negatif terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lukisto dan Anastasia (2014), Rohmanda (2014) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return saham*.

Berdasarkan fakta empiris diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

2.7 Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek yang mempunyai kuantitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2015.

Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Sugiyono, 2008:122). Kriteria yang digunakan antara lain:

1. Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015
2. Data tersedia untuk dianalisis

Berdasarkan teknik penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan, diperoleh 38 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.1**Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BKSL	Sentul City (formerly Bukit Sentul) Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	CTRA	Ciputra Development Tbk
6	CTRP	Ciputra Property Tbk
7	CTRS	Ciputra Surya Tbk
8	DILD	Intiland Development (Dharmala Intiland) Tbk
9	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
10	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
11	JRPT	Jaya Real Property Tbk
12	KPIG	Global Land Development (Kridaperdana IndahgraHa) Tbk
13	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
15	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
16	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
17	MTSM	Metro Reality Tbk
18	PLIN	Plaza Indonesia Reality Tbk
19	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
20	PWON	Pakuwon Jati Tbk
21	RDTX	Roda Vivatex Tbk
22	SMRA	Summarecon Agung Tbk
23	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
24	BCIP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
25	BIPP	Bhuanatala Indah Permai Tbk
26	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
27	COWL	Cowell Development Tbk
28	DART	Duta Anggada Realty Tbk
29	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
30	ELTY	Bakrieland Development Tbk
31	FMII	Fortune mate indonesia
32	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
33	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk
34	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
35	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

36	RODA	Royal Oak Development Asia Tbk
37	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
38	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data-data semua variabel yaitu harga saham, suku bunga SBI, kurs, *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sektor *real estate and property* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan (periode tahunan) dari tahun 2011 sampai 2015 diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Director*). Sedangkan data suku bunga SBI dan kurs yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui www.bi.go.id.

3.3 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Independen

3.3.1.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Rasio hutang ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.3.1.2 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Data *return on asset* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tahunan yang telah diaudit dan dipublikasi oleh perusahaan. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.3.1.3 Nilai Tukar

Nilai Tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar yang digunakan pada penelitian ini adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah (USD /IDR) yang diperoleh berdasarkan harga closing setiap akhir tahun yang diambil dari Bank Indonesia melalui situs resminya www.bi.go.id untuk periode Januari 2011-Desember 2015. Data nilai tukar yang digunakan untuk penelitian ini adalah data kurs tengah tahunan yang diperoleh dari www.bi.go.id.

3.3.1.4 Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan tingkat bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan dijadikan tingkat bunga standar bagi bank pemerintah maupun bank swasta lainnya. Data tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah data SBI tahunan yang diperoleh dari www.bi.go.id.

3.3.2 Variabel Dependen

3.3.2.1 Return Saham

Return saham merupakan hasil investasi surat berharga (saham) yang berupa capital gain yaitu selisih antara harga saham saat ini (*closing price pada periode t*) dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price pada periode t-1*) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price pada periode t-1*). Data return saham yang digunakan dalam penelitian merupakan data return saham tahunan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Perhitungan return saham dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{(Pt) - (Pt - 1)}{Pt - 1} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai tukar dan suku bunga SBI terhadap *return* saham dengan menggunakan program SPSS for Windows. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen tersebut maka digunakan model regresi linear berganda (*multiple linear regression method*).

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa didalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedastisitas.

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali dkk, 2005) untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama dengan melihat grafik normal *probability plot* dan pengujian *Kolmogorov-Smirnov*. Selanjutnya uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi yang lain dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan nilai residual SRESID. Kemudian pengujian

multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflationfactor (VIF)*.

Uji yang ketiga dalam asumsi lebih menguji autokorelasi. Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara observasi menurut waktu dan tempat. Pengujian dilakukan dengan uji dusbin waston (DW-Test). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Dusbin waston adalah (Ghozali dkk,2005).

Tabel 3.2
Kriteria pengambilan keputusan uji autokorelasi

Ho	Keputusan	Jika
Terjadi autokorelasi	Tolak	$0 < DW < dl$
Tidak dapat disimpulkan	No decision	$dl \leq DW \leq$
Tidak ada autokorelasi	Diterima	$du < DW < 4-du$
Tidak dapat disimpulkan	No decision	$4-du \leq DW \leq 4-dl$
Terjadi autokorelasi	Tolak	$4-dl < d < 4$

Keterangan : DL : Batas bawah DW

DU : Batas atas DW

3.4.2 Analisis Regresi Linear

Analisis Regresi Linear digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistical Package for Social Science* (SPSS).

Model persamaan regresi

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y	= Return saham
a	= konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃	= koefisien regresi
X ₁	= <i>Return On Asset</i> (ROA)
X ₂	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
X ₃	= Perubahan suku bunga SBI
X ₄	= Perubahan nilai tukar
e	= error

Pengujian selanjutnya adalah uji t dan uji F. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah variabel independen yang terdiri atas *return on asset*, *debt to equity ratio*, tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar mempunyai

pengaruh secara individu terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Pengujian ini dilakukan dengan cara:

- a. Apabila probabilitas $> \alpha$ maka H_0 diterima dan tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Apabila probabilitas $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini, pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial menyertakan 3 (tiga) derajat kepercayaan, yaitu:

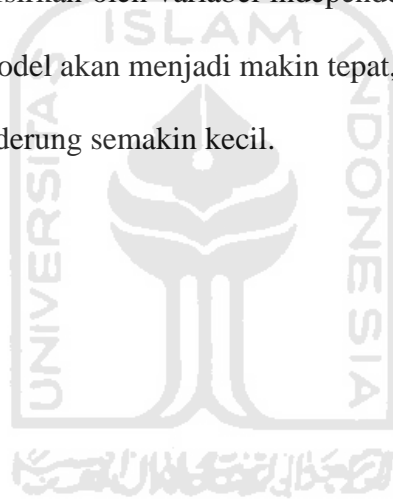
- a. Derajat kepercayaan 95% (α sebesar 5%)
- b. Derajat kepercayaan 90% (α sebesar 10%)
- c. Derajat kepercayaan 99% (α sebesar 1%)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali dkk, 2005). Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat jika probabilitas lebih kecil 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji F bertujuan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah perbandingan antara variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen secara bersama-sama sebesar nilai koefisien nilai determinasi tersebut. R^2 adalah sebuah kunci penting dalam analisis regresi.

Sifat-sifat koefisien determinasi adalah nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1 dan jika koefisien determinasi sama dengan 0 berarti bahwa variabel dependen tidak dapat ditafsirkan oleh variabel independen. Jika R^2 semakin besar atau mendekati 1, maka model akan menjadi makin tepat, semakin besar n (ukuran sampel) maka nilai R^2 cenderung semakin kecil.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan didalam penelitian ini adalah industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Dari total keseluruhan perusahaan yang ada, maka setelah memenuhi kriteria sampling yang ditetapkan, diperoleh 38 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dapat dilihat pada Lampiran 1.

Data nilai tukar dan tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sedangkan *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh dari ICMD (Indonesia Capital Market Directory) periode tahunan 2011 – 2015.

4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis statistik deskripsi, maka diperoleh hasil sebagai berikut didalam Tabel 4.1 akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi : jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1

Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
ROA	190	-10,3	30,8	5,233	5,6756
DER	190	,017	2,270	,84987	,511577
NILAI TUKAR	190	8779	13392	10776,30	1683,575
SBI	190	4,4	7,0	6,100	,9448
RETURN SAHAM	190	-1,355	2,532	,12572	,524272
Valid N (listwise)	190				

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dalam penelitian ini sebanyak 190 data. Mean atau rata-rata variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 5,233% dengan nilai standar deviasi sebesar 5,6756%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki sebaran data yang sangat besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. *Return On Asset* (ROA) terendah sebesar -10,3% dimiliki perusahaan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. dan ROA tertinggi sebesar 30,8% dimiliki perusahaan PT Danayasa Arthatama Tbk.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terkecil sebesar 0,017% dimiliki perusahaan PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. dan DER terbesar dimiliki perusahaan PT Summarecon Agung Tbk. dengan nilai 2,270%. Rata-rata (mean) dari *Debt to*

Equity Ratio (DER) adalah 0,85% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,51%. Hal ini menunjukkan bahwa pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki sebaran data yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Dengan demikian bahwa dapat disimpulkan data pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bagus.

Nilai terendah SBI sebesar 4,4% pada tahun 2012 dan nilai terbesar SBI sebesar 7% pada tahun 2014. Nilai rata-rata tingkat suku bunga SBI sebesar 6.1% dengan standar deviasi sebesar 0,94%. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data variabel tingkat suku bunga SBI kecil, karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tingkat suku bunga SBI bagus.

Nilai tukar terkecil sebesar Rp. 8779 dan nilai tukar tertinggi sebesar Rp.13392. Rata-rata nilai tukar sebesar Rp. 10.776 dengan standar deviasi sebesar Rp. 1.683. Hal ini menunjukkan bahwa sebara data variabel nilai tukar kecil, karena standar deviasi nilai tukar lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data nilai tukar bagus.

Mean atau rata-rata *return* saham sebesar 0,12572 atau 12,5%. *Return* saham terendah sebesar -1,355 atau -135,5% dan *return* saham tertinggi sebesar 2,532 atau 253,1%. Dari data diatas dapat diketahui bahwa *return* saham secara rata-rata mengalami perusahaan *return* positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 12,5%. Hal ini menunjukan bahwa selama periode tahun 2011-2015, secara umum harga saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian

ini mengalami peningkatan. Standar deviasi *return* saham sebesar 0,524 atau 52,4% yang melebihi nilai rata-rata *return* saham. Dengan besarnya simpangan data menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode pengamatan.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi ketergantungan variabel dependen pada satu atau lebih variabel independen dengan maksud untuk mengestimasi atau menaksir rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 1995). Dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda dengan variabel dependennya adalah *Return* saham sedangkan variabel independennya adalah ROA, DER, Kurs, dan SBI.

Sebelum dilakukan pengujian regresi linear berganda, model penelitian diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik. Syarat-syarat yang diperlukan antara lain adalah data harus berdistribusi normal, tidak mengandung multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Dibawah ini akan disajikan hasil dari pengujian asumsi klasik.

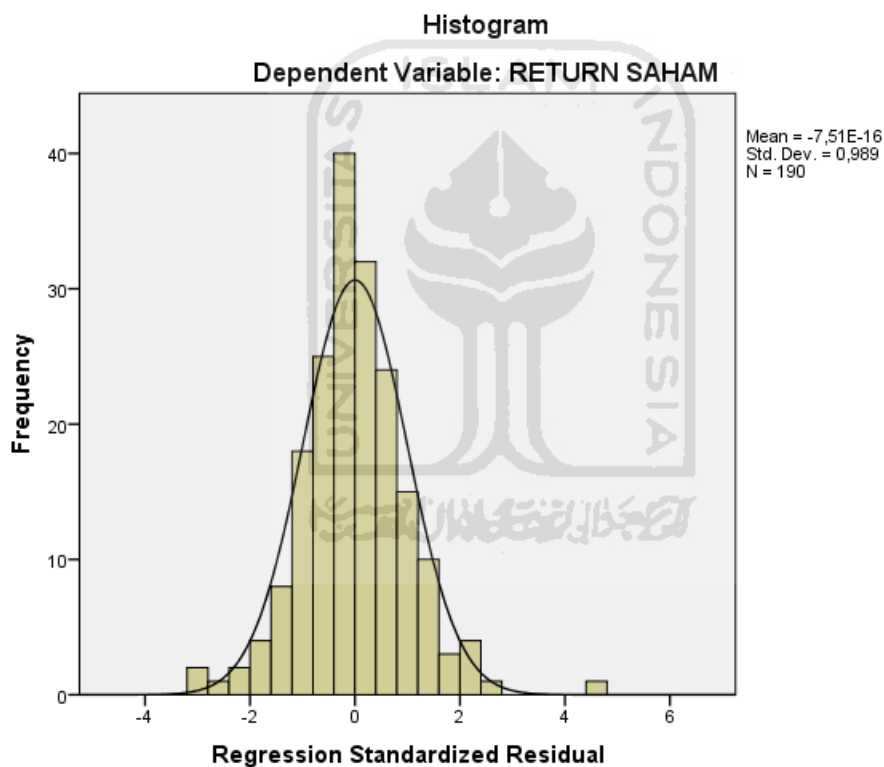
4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah seluruh variabel sudah terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan

analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara yang termudah untuk melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Gambar 4.1

Grafik Histogram

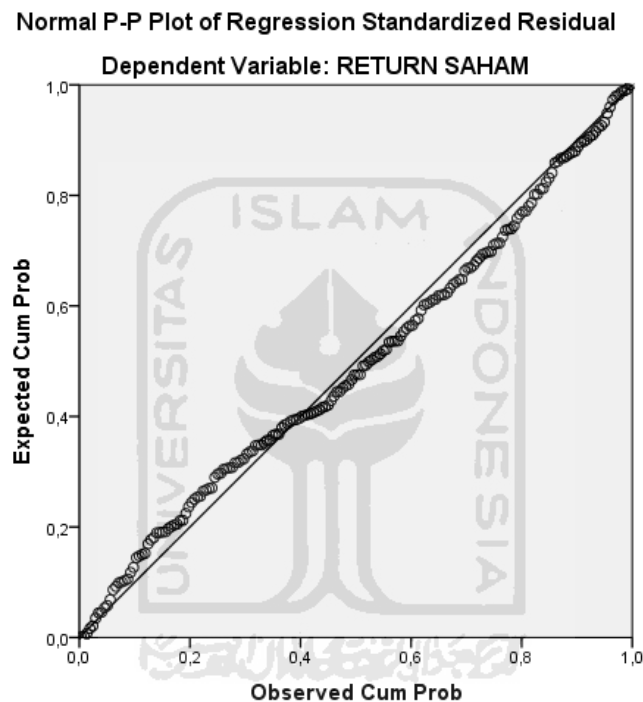


Dari Gambar 4.3 terlihat bahwa pola distribusi mendekati normal, akan tetapi jika kesimpulan normal tidaknya data hanya dilihat dari grafik histogram, maka hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat normal

probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Gambar 4.2

Normal Probability Plot



Grafik probabilitas pada Gambar 4.3 diatas menunjukkan data terdistribusi secara normal karena distribusi datanya terlihat mendekati garis normalnya. Pengujian normalitas data secara analisis statistik dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Secara multivarians pengujian normalitas dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 (Ghozali, 2006). Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 190 data terlihat dalam Data Tabel 4.3 hasil uji normalitas.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,50423862
	Absolute	,050
Most Extreme Differences	Positive	,047
	Negative	-,050
Kolmogorov-Smirnov Z		,689
Asymp. Sig. (2-tailed)		,730

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil yang pada tabel 4.2 diatas, menunjukkan bahwa data sudah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,689 dan signifikansi pada 0,730 lebih besar dari syarat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Data Tabel 4.3 menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
ROA	0,970	1,031
DER	0,960	1,042
Nilai Tukar	0,667	1,499
SBI	0,677	1,477

Sumber : Lampiran

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan SPSS 20 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Sehingga model ini tidak ada masalah multikolinearitas.

4.3.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Menurut Ghozali (2006), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi maka perlu dilakukan uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4-dl \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

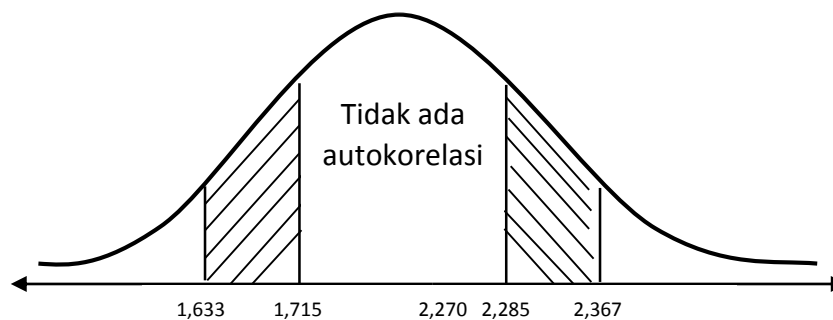
Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
1	,247 ^a	,075	,055	,509661	2,270

Gambar 4.3

Grafik Uji Autokorelasi



Dilihat dari grafik diatas bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,270 lebih besar dari batas atas (dU) 1,715 (tabel Durbin-Watson) dan kurang dari ($4-dU$)

2,285 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

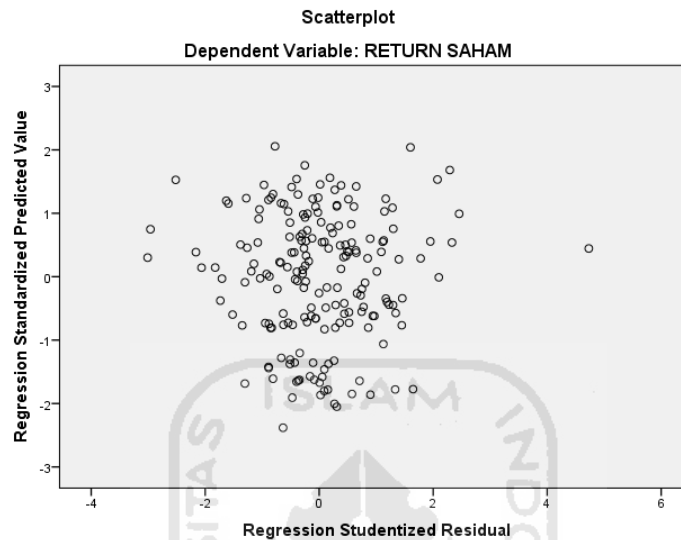
4.3.1.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residul satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residul satu pengamatan ke pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2006).

Untuk menentukan suatu model regresi heterokedastisitas atau tidak dapat menggunakan grafik *Scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heterokedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik *Scatterplot* di tunjukkan pada Gambar 4.7 dibawah ini:

Gambar 4.4

Grafik Scatterplot



Dengan melihat grafik scatterplot diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4.3.2 Hasil Uji Regresi

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisi dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, SBI, dan Kurs terhadap *Return Saham* perusahaan *Real Estate and Property* ditunjukkan pada Tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Regresi

Coefficients^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,879	,274		3,208	,002
	ROA	,010	,007	,110	1,527	,128
	DER	-,027	,074	-,027	-,368	,713
	NILAI TUKAR	-8,706E-005	,000	-,280	-3,229	,001
	SBI	,025	,048	,046	,533	,595

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Dengan melihat hasil perhitungan regresi diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0,879 + 0,010 \text{ ROA} - 0,027 \text{ DER} + 0,025 \text{ SBI} - 8,706\text{E} \text{ Nilai Tukar} + e$$

Didapatkan konstanta sebesar 0,879 yang artinya apabila semua variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), suku bunga SBI, dan Nilai Tukar dianggap konstan (bernilai 0), maka *return* saham sebagai variabel dependen bernilai 0,879.

Return On Asset (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,128, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 5% atau 10%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,713, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,10 (10%). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*.

Tingkat suku bunga SBI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,595, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,10 (10%). Sehingga menunjukkan bahwa variabel independen tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*.

Terakhir, variabel independen nilai tukar memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*. Selain itu, nilai koefisien beta sebesar $-8,706E-005$ yang berarti bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*. Dimana setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1% maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham sebesar $-8,706E-005\%$ dengan anggapan bahwa variabel lainnya bernilai konstan. Namun sebaliknya, jika nilai tukar mengalami penurunan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka *return* saham perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar $8,706E-005\%$.

4.3.2.1 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian mempunyai

pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut ini :

Tabel 4.6

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,894	4	,974	3,748	,006 ^b
	Residual	48,054	185	,260		
	Total	51,949	189			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), SBI, ROA, DER, NILAI TUKAR

Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 3,748 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Karena probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 (5%), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat suku bunga SBI, dan Nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* periode 2011-2015.

4.3.2.2 Uji t

Hasil perhitungan analisis regresi guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,879	,274		3,208	,002
	ROA	,010	,007	,110	1,527	,128
	DER	-,027	,074	-,027	-,368	,713
	NILAI TUKAR	-8,706E-005	,000	-,280	-3,229	,001
	SBI	,025	,048	,046	,533	,595

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Dari hasil analisis regresi diatas, dapat dilihat bahwa hanya variabel Nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham, dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,001. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi variabel nilai tukar lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%).

4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen

(Ghozali, 2006). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.8

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
1	,247 ^a	,075	,055	,509661	2,270

Sumber data : Data sekunder yang di olah

Berdasarkan hasil perhitungan maka diperoleh hasil koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,075 atau sebesar 7,5%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel ROA, DER, Tingkat suku bunga SBI, dan Nilai Tukar terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 7,5% dan sisanya 92,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang digunakan dalam penelitian Carlo (2014) dimana kombinasi antara ketiga variabel tersebut menghasilkan nilai koefisien determinasi yang cukup besar yaitu 50,8%. Selain itu, perusahaan yang memiliki DPR tinggi tentu dapat meningkatkan *return* saham, karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya (Brave et al., 2003). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) juga menunjukkan bahwa DPR dan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga variabel DPR dan ROE dinilai memiliki pengaruh besar terhadap *return* saham.

4.5 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi diatas, maka terdapat variabel yang terbukti mempengaruhi dan juga terdapat variabel yang tidak terbukti mempengaruhi *return* saham Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.5.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Mengacu pada hipotesis awal penelitian, maka hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini tidak didukung secara statistik. Ini berarti bahwa hipotesis 1 (H1) yaitu *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* di Indonesia, ditolak.

Tidak signifikannya *return on asset* terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan *return on asset* dalam pengambilan keputusan investasinya, karena *return on asset* memiliki kelemahan yaitu cenderung untuk berfokus dalam jangka pendek bukan untuk tujuan jangka panjang. Industri *real estate and property* sendiri cenderung berfokus pada investasi bersifat jangka panjang. Besar kecilnya ROA tidak mempengaruhi aksi jual-beli saham perusahaan *real estate and property* dan mengakibatkan harga saham cenderung tetap dan *return* saham juga tetap. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini variabel *return*

on asset kurang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2014) dan Nindianti (2013) bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Nurhasanah (2014) berpendapat bahwa *return on asset* tidak menunjukkan prospek kedepan perusahaan, sehingga investor tidak dapat memperkirakan keuntungan, selain itu pertimbangan investor lebih dipengaruhi faktor lain seperti *news* dan *rumors* serta faktor lainnya. Dan Nindianti (2013) berpendapat bahwa tidak signifikannya *return on asset* dikarenakan perusahaan kurang efektif dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga mengurangi daya tarik investor.

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

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Mengacu pada hipotesis awal penelitian, maka hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik. Ini menandakan bahwa hipotesis 2 yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* di Indonesia, ditolak.

Tidak signifikannya DER terhadap *return* saham mungkin disebabkan karena adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Sebagian investor menggunakan *theory trade-off* dalam pengambilan keputusan investasinya, dimana penggunaan

hutang dapat dilakukan sampai tingkat tertentu sehingga dapat memaksimalkan keuntungan. Namun sebagian investor menggunakan theory yang dikemukakan oleh Ang (1997) bahwa tingginya hutang mencerminkan risiko yang semakin besar. Beberapa investor yang tidak menyukai risiko besar akan menarik dana investasinya dan memilih menanamkan dana investasinya di perusahaan lain. Sehingga aksi jual dan beli akibat perbedaan pandangan tersebut membuat return saham menjadi tetap. Sehingga Adanya perbedaan pandangan tersebut menyebabkan kurang signifikannya pengaruh DER terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2005) dan Malintan (2012) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Wulandari (2005) berpendapat tidak signifikannya DER dikarenakan investor tidak menganggap bahwa DER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan DER tidak mempengaruhi *return* saham. Sedangkan Malintan (2012) berpendapat bahwa sebagian investor beranggapan bahwa perusahaan yang tumbuh akan memerlukan hutang sehingga perbedaan cara pandangan tersebut membuat DER menjadi tidak signifikan.

4.5.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return Saham*

Pada pengujian secara parsial variabel tingkat suku bunga SBI menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham. Mengacu pada hipotesis awal penelitian, maka (H3) dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik. Ini menandakan bahwa hipotesis 3 (H3) yaitu Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* di Indonesia, ditolak.

Tidak adanya pengaruh antara tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham menandakan bahwa investor masih beranggapan dengan menginvestasikan dananya di sektor saham dinilai lebih menguntungkan dibandingkan dengan investasi di deposito atau tabungan walaupun jika dilihat dari pergerakan suku bunga SBI sejak 2011-2016 cenderung mengalami peningkatan. Selain itu, meningkatnya suku bunga SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia juga kurang berdampak bagi para investor untuk menarik dana investasinya di sektor saham properti dan memindahkan ke investasi lainnya seperti tabungan atau deposito. Sehingga saham-saham sektor *real estate and property* tidak terpengaruh dengan peningkatan suku bunga SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thobarry (2009) bahwa tinggi rendahnya SBI kurang berpengaruh terhadap minat investor di pasar saham sektor propert, namun berbeda dengan pengaruh SBI terhadap developer yang sangat dipengaruhi suku bunga SBI.

Dan Lawrance (2013) berpendapat bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor beranggapan bahwa berinvestasi saham dapat memberikan imbal hasil yang tinggi sedangkan investasi di deposito tidak memberikan imbal hasil yang tinggi.

4.5.4 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Pada pengujian secara parsial variabel nilai tukar menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan nilai tukar terhadap *return* saham. Mengacu pada hipotesis awal penelitian, maka H4 dalam penelitian ini terdukung secara statistik. Ini menandakan bahwa hipotesis 4 yaitu nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* di Indonesia, diterima.

Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal kurang menarik karena adanya resiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi dan mempunyai hubungan negatif terhadap *return* saham. Ketika nilai tukar rupiah menurun (depresiasi) terhadap dollar AS hal ini dapat menyebabkan beban biaya produksi perusahaan akan bertambah. Selain itu, beban hutang emiten-emiten yang memiliki hutang luar negeri juga akan semakin bertambah. Hutang yang semakin bertambah mencerminkan risiko, investor yang tidak ingin mengambil risiko terlalu besar akan mulai menarik investasinya di pasar saham, sehingga berdampak pada menurunnya *return* saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thobarry (2009) dan Kewal

(2012). Thobarry (2009) berpendapat menguatnya rupiah dianggap sebagai pertanda membaiknya perekonomian dalam negeri. Hal ini justru dapat menurunkan *return* saham, karena hampir sebagian besar saham properti dikuasai oleh asing. Sehingga membuat investor luar negeri cenderung menahan atau menjaul sahamnya. Sedangkan Kewal (2012) berpendapat bahwa menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar akan membuat biaya impor semakin mahal sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mencoba untuk meneliti, apakah variabel mikro dan makro ekonomi mempengaruhi *return* saham perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan empat variabel independen (ROA, DER, Suku Bunga SBI, dan Nilai tukar) dan satu variabel dependen *return* saham menunjukkan bahwa :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai ROA tidak mempengaruhi *return* saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan besar kecilnya nilai DER tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli maupun menjual saham. Sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga SBI yang diterbitkan Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, hal ini berarti bahwa ketika variabel nilai tukar mengalami penurunan atau rupiah depresiasi maka *return* saham juga akan menurun.

5.2 Implikasi

Dalam penelitian yang telah dilakukan, maka telah didapatkan implikasi yang bisa dimanfaatkan yaitu:

Berdasarkan hasil perhitungan regresi, maka terlihat bahwa hanya variabel nilai tukar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* periode 2011 – 2015 dengan nilai koefisien regresi variabel nilai tukar negatif sebesar $-8,706E-005$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 (signifikan di 5%), maka variabel nilai tukar dapat digunakan sebagai acuan oleh para investor dalam menentukan strategi investasinya.

5.3 Saran

Dalam penelitian ini tentu memiliki keterbatasan. Dari keterbatasan-keterbatasan yang ditemukan pada penelitian ini, peneliti mencoba memberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan ratio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan

ratio keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham.

2. Menambah rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik.



Daftar Pustaka

- Absari, D. U. A., Sudarma, M., & Chandrarin, G. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Amanah, R., Atmanto, D., dan Azizah, D. F. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.12 No. 1.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Media Staff Indonesia, Jakarta.
- Aria, P. (2012). Jakarta Kota Terbaik untuk Investasi Properti Tahun 2013, <http://m.tempo.co/read/news/2012/12/06/090446264/Jakarta-Kota-Terbaik-untuk-Investasi-Properti-2013>. Diakses pada tanggal 7 juni 2016
- Brave, Alon, Jhon R.G., Campbell R.H., dan Roni M. (2003). Payout Policy in the 21st Century. *Journal of Economic Research*, Cambridge, USA.
- Brigham. (1983). *Fundamentals of Financial Management*. Third Edition. The Dryden Press.
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 150-164.
- Dornbusch, R. (2006). *Makro Ekonomi*. Media global Edukasi, Jakarta.
- Engle, R. F. and Rangel, J. G. 2005. *The Spline GARCH Model for Unconditional Volatility and its Global Macroeconomic Causes*, pp 1-28.
- Fabozzi, F. J., and Franco, M, 1996. *Capital Markets*, Second Edition, New Jearsey, Prentice-Hall International, Inc.
- Ghozali, Imam dan Fuad. (2005). *Structural Equation Modelling, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Program Lisrel 8.54*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*, Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hardiningsih, P. Suryanto., and Chariri, A, (2002), "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical". *Jurnal Strategi Bisnis*, 8.
- Haymens, A. M. (2003). *Memahami Seluk Beluk Investasi*, PT. Adler Manurung, Jakarta

- Husnan, S. 2001. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta. Penerbit: UPP AMP YKPN.
- Horne, V., James C., and Wachowicz., J., M. (2005). Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Joseph, N. L. 2002. *Modelling The Impacts Of Interest Rate And Exchange Rate Change On UK Stock Return. Derivative Use, Trading & Regulation*, Vol. 7, Issue 4. pp. 306.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53-64.
- Khalwaty, T. (2000). Inflasi dan Solusinya. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Lukisto, J., and Anastasia, N. (2014). Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Indonesia Periode Tahun 1994-2012 (Doctoral dissertation, Petra Christian University).
- Lawrence, S. S. (2013). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi: Universitas Kristen Petra Vol 1 No 2*, 2013 halaman 18-23.
- Machfoedz dan Suciwati. (2002). Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* (17), Oktober: 347 – 360.
- Malintan, R., dan Herawati, T. (2012). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(1).
- Manurung, A. H. (2003). Memahami Seluk Beluk Investasi, PT. Adler Manurung, Jakarta.
- Marwata. (2001). “Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia”. *Makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Maryanne, D. M. D. (2009). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia). Tesis. Semarang: FE UNDIP.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia). Universitas Udayana.

- Nuryana, I. (2013). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2013. *Jurnal Akuntansi*. Gunadarma University.
- Rohmanda, D. (2014). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI rate Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(1).
- Samsul, M. (2008). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Santoso, B. (2005). Prospek Kredit Properti 2005, *Economic Review Journal*, No. 199
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Sawir, A. (2001). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Simanungkalit, M., (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Leverage Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terbuka di Indonesia. Tesis. USU. Medan.
- Sitinjak, E.L.M, dan Widuri, K. (2003). Indikator-indikator Pasar Saham dan Pasar Uang yang Saling Berkaitan ditinjau dari Pasar Saham Sedang Bullish dan Bearish. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, vol.3 no.3 September.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suroto, A. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental Internal terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ45 yang listing di BEI tahun 2006-2010).
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Thobarry, A. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). Semarang : Tesis Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Wulandari, C. (2005). Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Perubahan Harga Saham di BEJ. Tesis. FE UMM.
- Zuliarni, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1).

Lampiran 1

Data Return Saham

No	Kode	Return Saham				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	APLN	-0.095	0.056	-0.543	0.443	-0.054
2	ASRI	0.444	0.266	-0.333	0.264	-0.089
3	BKSL	0.888	-0.338	-0.186	-0.412	0.542
4	BSDE	0.085	0.125	0.150	0.336	-0.331
5	CTRA	0.444	0.730	-0.401	0.511	-0.312
6	CTRP	0.125	0.662	-0.427	0.310	-0.151
7	CTRS	0.245	1.187	-0.777	0.815	-0.393
8	DILD	-0.511	0.273	-0.062	0.724	-0.514
9	GMTD	1.386	2.532	-0.308	0.207	-0.285
10	GPRA	0.440	-0.445	0.412	0.683	-0.527
11	JRPT	0.526	0.343	-1.355	0.262	0.540
12	KPIG	0.558	0.777	-0.135	-0.015	-0.074
13	LAMI	0.148	-0.045	-0.194	0.451	-0.217
14	LPKR	-0.045	0.431	-0.094	0.114	-0.131
15	MDLN	-0.021	1.376	-0.890	0.288	0.010
16	MKPI	-0.035	0.296	0.890	0.477	-0.661
17	MTSM	-0.341	0.090	-0.014	0.000	-0.015
18	PLIN	-0.250	0.044	0.170	0.669	-0.529
19	PUDP	0.343	0.073	-0.041	-0.085	0.067
20	PWON	-0.146	-1.249	0.228	0.646	-0.038
21	RDTX	0.251	0.260	0.336	0.069	-0.250
22	SMRA	0.129	0.427	-0.890	0.667	-0.111
23	BAPA	-0.524	-0.063	-0.745	-0.278	0.701
24	BCIP	0.928	-0.908	0.599	0.526	-0.385
25	BIPP	0.000	0.703	-0.115	0.054	-0.123
26	BKDP	-0.009	-0.268	-0.095	0.203	-0.028
27	COWL	0.656	-0.497	1.190	0.285	-0.529
28	DART	0.850	0.490	-0.467	0.424	-0.181
29	DUTI	-0.154	0.527	0.383	0.087	-0.318
30	ELTY	-0.277	-0.790	-0.077	0.000	0.311
31	FMII	0.135	0.867	0.452	0.154	-0.418
32	KIJA	0.460	0.051	-0.036	0.424	-0.296
33	LCGP	0.166	1.058	0.517	0.744	-0.768

34	LPCK	1.511	0.589	0.413	0.758	-0.718
35	RBMS	0.060	0.508	-0.452	-0.034	0.148
36	RODA	1.504	0.442	0.251	0.028	-0.219
37	SCBD	0.000	0.507	1.180	-0.300	-0.283
38	SMDM	0.252	0.385	-0.005	-0.427	0.247



Lampiran 2

Data Return On Asset

No	Kode	Return On Asset				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	APLN	6.3	5.3	4.3	3.6	3.0
2	ASRI	10.0	10.9	6.1	6.5	3.2
3	BKSL	2.6	3.6	5.9	0.5	0.4
4	BSDE	6.6	7.7	11.9	13.6	6.0
5	CTRA	2.8	3.9	4.9	5.7	4.9
6	CTRP	3.7	5.1	5.5	4.4	3.0
7	CTRS	4.7	6.2	6.9	8.5	9.0
8	DILD	2.5	3.0	4.3	4.8	3.9
9	GMTD	10.1	7.1	7.0	8.0	9.0
10	GPRA	3.0	4.1	7.4	5.9	5.7
11	JRPT	8.5	8.5	8.9	10.8	12.0
12	KPIG	2.3	4.0	3.8	3.9	2.0
13	LAMI	9.3	6.8	6.5	5.3	15.0
14	LPKR	3.9	4.3	3.9	6.7	1.0
15	MDLN	3.8	5.7	25.4	6.8	7.0
16	MKPI	15.1	14.2	12.9	10.1	15.7
17	MTSM	3.6	3.8	2.1	1.2	-5.0
18	PLIN	2.1	6.2	1.0	7.8	6.0
19	PUDP	6.2	5.9	7.2	1.0	6.0
20	PWON	6.0	9.9	12.2	15.0	7.0
21	RDTX	10.5	10.3	12.8	14.2	14.0
22	SMRA	4.8	7.3	8.1	9.1	5.0
23	BAPA	4.0	2.8	2.9	4.0	0.8
24	BCIP	1.0	2.8	7.5	5.1	0.7
25	BIPP	-9.3	-8.2	19.5	2.8	9.2
26	BKDP	-2.1	-6.5	-7.0	0.9	-3.6
27	COWL	8.6	3.9	2.5	4.5	-5.0
28	DART	1.6	4.2	3.8	8.0	3.1
29	DUTI	6.7	8.0	8.8	7.3	6.0
30	ELTY	-0.1	-7.9	1.9	3.3	0.0
31	FMII	-0.8	0.3	-1.8	0.5	14.1
32	KIJA	5.8	5.4	1.2	4.7	3.0
33	LCGP	-0.9	-0.4	-0.4	-0.5	0.0

34	LPCK	12.6	14.4	15.3	19.6	17.0
35	RBMS	-10.3	1.3	-8.8	1.9	-2.0
36	RODA	0.5	2.9	10.4	13.9	8.0
37	SCBD	0.8	2.0	30.8	0.7	2.0
38	SMDM	1.1	0.5	1.2	1.2	2.1



Lampiran 3

Data Debt to Equity Ratio

No	Kode	Debt to Equity Ratio				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	APLN	1.140	1.390	1.730	1.798	1.707
2	ASRI	1.160	1.310	1.710	1.720	1.882
3	BKSL	0.150	0.280	0.700	0.650	0.712
4	BSDE	0.660	0.790	0.900	0.630	0.685
5	CTRA	0.760	1.170	1.620	1.600	1.745
6	CTRP	0.200	0.520	0.637	0.810	0.880
7	CTRS	0.940	1.160	1.470	1.180	1.288
8	DILD	0.510	0.550	0.850	1.030	1.127
9	GMTD	1.340	2.080	2.241	1.550	1.689
10	GPRA	0.930	0.900	0.690	0.740	0.808
11	JRPT	1.230	1.320	1.390	1.150	1.257
12	KPIG	0.080	0.260	0.280	0.250	0.273
13	LAMI	1.000	1.000	0.860	0.710	0.777
14	LPKR	1.000	1.270	1.340	1.290	1.406
15	MDLN	1.030	1.060	1.060	0.960	1.047
16	MKPI	0.440	0.490	0.480	1.000	1.087
17	MTSM	0.473	0.230	0.190	0.130	0.145
18	PLIN	0.850	0.770	0.930	0.940	1.023
19	PUDP	0.293	0.420	0.320	0.370	0.404
20	PWON	1.510	1.520	1.340	1.370	1.500
21	RDTX	0.310	0.270	0.350	0.220	0.235
22	SMRA	2.270	1.850	1.930	1.710	1.863
23	BAPA	0.833	0.819	0.899	0.770	0.840
24	BCIP	0.301	0.781	0.927	1.386	1.512
25	BIPP	1.636	1.088	0.349	1.627	1.775
26	BKDP	0.379	0.385	0.432	0.387	0.422
27	COWL	1.354	0.568	0.645	1.732	1.889
28	DART	0.829	0.513	0.629	0.575	0.627
29	DUTI	0.524	0.396	0.333	0.300	0.319
30	ELTY	0.815	0.831	0.724	0.918	1.001
31	FMII	0.440	0.448	0.545	0.640	0.698
32	KIJA	0.598	0.780	1.027	0.880	0.960
33	LCGP	0.083	0.111	0.017	0.072	0.079

34	LPCK	1.486	1.305	1.119	0.615	0.671
35	RBMS	0.083	0.077	0.244	0.180	0.196
36	RODA	0.617	0.814	0.638	0.472	0.515
37	SCBD	0.530	0.537	0.370	0.474	0.518
38	SMDM	0.258	0.336	0.505	0.581	0.634



Lampiran 4

Data Suku Bunga SBI

Data	Suku Bunga SBI				
	2011	2012	2013	2014	2015
Suku Bunga SBI	6.48	4.41	5.76	7.04	6.84

Lampiran 5

Data Nilai Tukar

Data	Nilai Tukar (USD-IDR)				
	2011	2012	2013	2014	2015
Nilai Tukar	8779	9380	10451	11878	13392