

**PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN*
*PROPERTY AND REAL ESTATE***

JURNAL



Ditulis Oleh :

Nama : Desy Afiah Aristyaningsih

Nomor Mahasiswa : 13311303

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

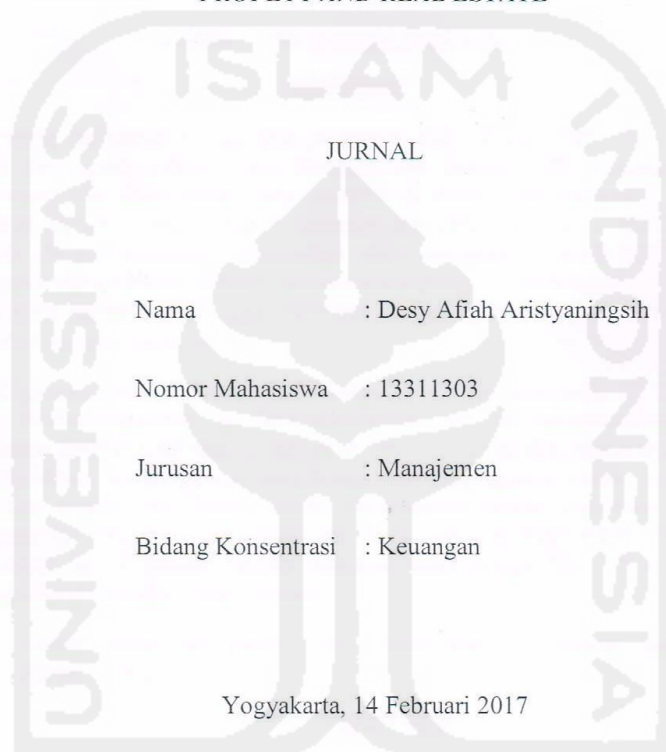
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

PENGARUH SUKU BUGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN*
PROPERTY AND REAL ESTATE



Nama : Desy Afiah Aristyaningsih

Nomor Mahasiswa : 13311303

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, connected characters.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

**PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
EARNING PER SHARE TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY
AND REAL ESTATE***

Desy Afiah Aristyaningsih

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Email : Afiahdesy@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah seluruh industri yang termasuk kedalam perusahaan *Property and Real Estate*. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan cara memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan selama tahun 2013 sampai tahun 2015.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedasitas, dan uji autokorelasi), regresi linear berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis (secara parsial dan simultan). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan suku bunga SBI, DER, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Return Saham*

ABSTRACT

The purpose of this research is to know about interest rate SBI, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) affect to stock returns in the Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The object of this research is the whole industry included in the property and real estate companies. Data used in this research is secondary data. The sampling technique using purposive sampling method, which is by selecting a sample based on certain criteria. Thus obtained samples are 26 companies during 2013 to 2015.

The method used of this research is statistic descriptive, classic assumption test (normality test, multicollinearity test, heterogeneity test, and autocorrelation test), multiple linier regression, coefficient determination and hypothesis test (t test and F test). The result showed that interest rate SBI partially have negative significant affect to stock returns and Return On Equity (ROE) have positive significant affect to stock returns. Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity

Ratio (DER) have no significant affect to stock returns. Simultaneously interest rate SBI, DER, ROE, and EPS have significant affect to stock returns.

Key Words: Interest Rate SBI, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, Stock Returns.

I. PENDAHULUAN

Investasi merupakan aktivitas menyimpan uang pada suatu produk yang memiliki nilai lebih dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Setiap orang memiliki karakteristik yang berbeda-beda dalam berinvestasi, seperti pembelian barang modal atau bahkan dalam suatu instrument surat berharga. Namun, dengan kemajuan teknologi seperti yang terjadi pada saat ini investasi dapat dilakukan pada *asset financial* dan bersifat likuid. Salah satunya dengan melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya surat berharga jangka panjang dalam bentuk modal sendiri maupun dalam bentuk hutang.

Investor dapat memilih instrument tersebut sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Salah satu instrument yang dianggap paling populer adalah saham. Kebanyakan orang akan lebih sering mengaitkan saham sebagai sarana investasi yang menarik. Saham merupakan surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sehingga, bagi investor saham merupakan instrument investasi yang paling banyak dipilih karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrument lain.

Harga saham yang selalu berfluktuasi tidak semata-mata hanya terjadi begitu saja, Namun disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kondisi yang terjadi diluar perusahaan. Salah satu faktor tersebut adalah tingkat suku bunga. Suku bunga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dapat mempengaruhi iklim investasi di pasar modal. Karena produk lembaga keuangan akan memberikan keuntungan yang tinggi dengan risiko minimum, dibandingkan jika berinvestasi di pasar modal seperti saham. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti dan Andamari (2012) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Apriyani (2015) yang menyebutkan kenaikan suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* LSIP.

Setelah memperhatikan kondisi ekonomi, hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor ketika akan investasi adalah fundamental suatu perusahaan. Untuk menilai kinerja suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja baik akan tercermin dari rasio keuangan yang baik. Rasio keuangan terdiri dari profitabilitas, leverage, likuiditas, dan aktivitas. Penelitian ini mengambil batasan *Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya tentunya membutuhkan modal, salah satu usaha perusahaan dalam mendapatkan modal adalah dengan menambahkan hutang. Hutang dapat memberikan risiko, sehingga pemegang saham akan mensyaratkan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan begitu *return* yang akan diperoleh investor juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dita dan Murtaqi (2014) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Return on Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Meningkatnya ROE akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena perusahaan dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya. Kepercayaan investor tersebut akan diikuti dengan meningkatnya permintaan saham, kemudian *return* yang akan diperolehnya pun juga akan meningkat. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur dan Maemunah (2013) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham pada PT Astra Otoparts Tbk.

Menurut Fahmi (2015) *Earning Per Share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi nilai EPS, akan banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham dan kemudian berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh. Hal ini sejalan dengan Hermawan (2012) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan obyek sektor *Property dan Real Estate*. Bertambahnya jumlah penduduk dapat mengakibatkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, gedung besar, pusat perbelanjaan, serta kebutuhan akan *Property and Real Estate*. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan pembangunan dan menjadi sinyal bahwa terdapat pasar yang cukup besar bagi industri *Property and Real Estate*. Sehingga emiten *Property and Real Estate* membutuhkan dana yang lebih besar lagi dari eksternal. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Informasi tersebut ditunjukkan dengan meresponnya para investor dengan membeli saham *Property and Real Estate* di pasar modal. Sehingga industri ini menarik untuk dikaji lebih lanjut.

II. KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006). Pada intinya pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Sehingga, pasar ini merupakan tempat yang mempertemukan antara para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana dengan melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh para emiten. Selain itu juga, terdapat perusahaan yang membutuhkan dana dengan menawarkan surat berharga.

Pengertian Saham

Penyertaan merupakan bentuk penanaman modal pada badan usaha dengan menyetorkan dana dengan tujuan untuk menguasai hak kepemilikan perusahaan tersebut. Surat berharga yang termasuk instrument penyertaan adalah saham. Setiap lembar saham yang dimiliki merupakan proporsi kepemilikan suatu perusahaan.

Saham yang diperdagangkan memiliki dua jenis, yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa (*common stock*) merupakan saham dengan pembagian deviden paling akhir dan pembagian kekayaan perusahaan ketika perusahaan dilikuidasi. Berbeda dengan saham biasa, saham preferen ini memiliki hak istimewa bagi para pemegangnya. Ketika perusahaan

dilukuidasi pemegang saham preferen akan mendapatkan bagiannya terlebih dahulu sebelum saham biasa. Saat perusahaan akan dilukuidasi, maka pemegang saham preferen tidak perlu khawatir. Karena perusahaan akan lebih mendahulukan kepentingan pemegang saham.

Return Saham

Investasi pada surat berharga berbasis hutang maupun penyertaan memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam investasi surat berharga keuntungan biasa disebut dengan *return*. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh saat menanamkan modalnya pada suatu investasi. Pada dasarnya *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi dan *return* ekpektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa yang akan datang.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*). *Return* realisasi merupakan selisih antara harga saham saat ini dibandingkan harga saham pada periode sebelumnya. Menurut Zubir (2011) *capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli per lembar dibagi dengan harga beli. Ketika kita membeli saham dengan harga dibawah saat kita menjual saham tersebut disebut dengan *capital gain*. Pada umumnya, investor yang lebih berorientasi terhadap *return* mereka akan segera menjual sahamnya ketika harga lebih tinggi.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Salah satu instrument pasar uang yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mengendalikan perekonomian adalah Serifikat Bank Indonesia atau SBI. Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka. Instrumen ini merupakan surat keuangan yang berjangka yang dijadikan tolak ukur oleh bank – bank baik pemerintah maupun swasta. Suku Bunga SBI dijadikan tolak ukur dalam menetapkan suku bunga pinjam maupun suku bunga simpan bagi bank – bank baik pemerintah maupun swata

Tujuan diterbitkannya SBI adalah untuk mengurangi kelebihan jumlah uang yang beredar serta untuk mengendalikan inflasi agar tidak terjadi secara terus menerus. SBI ini diterbitkan untuk menjaga kestabilan mata uang Rupiah. Selain itu juga insrumen ini memiliki jangka waktu dalam investasinya yang diperdagangkan dalam waktu satu bulan dan tiga bulan dengan sistem keuntungan diskonto.

Rasio Keuangan

Menurut Horne dan Wachowicz (2012) rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi suatu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan berguna untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2010) pendanaan melalui utang akan memberikan tiga dampak penting. Pertama, menghimpun dana melalui utang maka pemegang saham dapat mengendalikan

perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. Kedua, kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Ketiga, apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga yang dibayarkan, maka dapat memperbesar pengembalian atas modal sendiri. Dengan begitu ketika ROE meningkat, maka akan banyak investor yang akan menginginkan saham tersebut dan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham tersebut juga akan diikuti dengan meningkatnya *return* yang diperoleh.

Pengaruh hutang terhadap modal sendiri memiliki dampak positif, negatif ataupun tidak mempunyai pengaruh sama sekali (Riyanto,2013). Hutang dapat memiliki pengaruh positif, apabila dapat meningkatkan rentabilitas modal sendiri. Hal ini karena karena tingkat rentabilitas ekonomi lebih besar daripada tingkat bunga yang dibayarkan. Misalnya, dalam keadaan ekonomi yang sedang baik perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih tinggi akan memiliki rentabilitas modal sendiri yang lebih tinggi. Sehingga utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Namun, hal yang sebaliknya apabila perekonomian sedang menurun utang akan tidak memiliki manfaat bagi perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena rentabilitas ekonomi lebih kecil daripada tingkat bunga yang dibayarkan. Sehingga perusahaan yang memiliki rasio hutang yang semakin tinggi pada saat demikian akan memiliki rentabilita modal sendiri yang lebih kecil.

Return On Equity (ROE)

Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) menyatakan bahwa ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Sehingga semakin meningkatnya ROE, menandakan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola modalnya serta dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan dengan begitu akan meningkatkan kemakmuran bagi pemilik modalnya.

Earning Per Share (EPS)

Eeaning Per Share merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan atau laba yang diperoleh pada setiap lembar sahamnya. Laba yang digunakan adalah perhitungan setelah bunga dan pajak (laba bersih). Ketika EPS menunjukkan nilai yang tinggi, maka keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki juga akan meningkat. Peningkatan tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian Terdahulu

Utami dkk. (2015) telah menganalisis pengaruh faktor internal dan faktor eksternal pada *return* saham dan menganalisis nilai-nilai beta untuk menentukan keputusan investasi. Hasilnya menunjukkan bahwa *Quick Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, inflasi, dan suku bunga memiliki efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan kurs memiliki efek positif yang signifikan serta peraturan Presiden memiliki efek signifikan terhadap *return* saham.

Wijesundera dkk. (2015) melakukan penelitian untuk menilai korelasi antara rasio keuangan dengan prediktabilitas *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo. Hasilnya menunjukkan bahwa ROE, EPS dan PBV memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *return* saham untuk memprediksi *return* saham di masa depan.

Nidianti (2013) menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate*, *interest rate* terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memberikan kesimpulan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. *Interest rate* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Sumuelson dan Nordhaus (2001) suku bunga merupakan harga yang dibayarkan untuk meminjam sejumlah uang atau menyimpan uang. Penelitian yang dilakukan oleh Olorunleke (2014) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa pasar uang merupakan alternatif dalam berinvestasi ketika suku bunga tersebut meningkat. Karena akan memotivasi para investor untuk berinvestasi dipasar uang dibandingkan pasar modal. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung untuk mengurangi sahamnya, dan menyebabkan harga saham akan jatuh. Sehingga hal tersebut akan mengurangi *return* yang akan diperoleh. Hal ini didukung oleh Utami dkk. (2015), Banerje dan Adhikary (2009) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur kontribusi modal sendiri terhadap hutang dalam struktur permodalan. Purwitajati dan Dwiana (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan *return* saham. Sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return*. Investor yang senang mengambil risiko akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Investor tersebut memandang bahwa hutang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Selain itu juga investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan dalam perusahaan, karena perusahaan yang membutuhkan banyak pendanaan tidak mungkin hanya terpenuhi dengan menggunakan modal sendiri. Hal ini didukung oleh Abdullah dkk. (2016) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

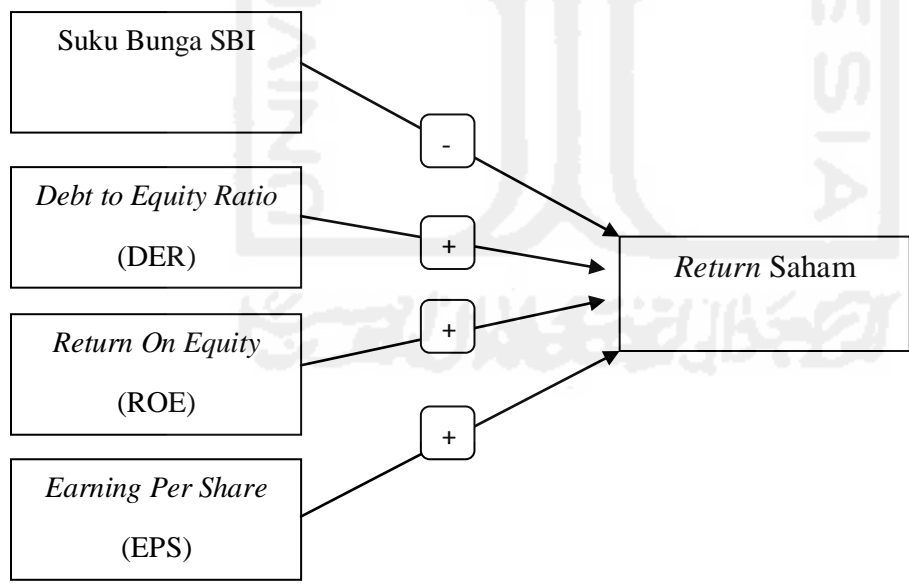
Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Menurut Adi dkk. (2012) pemegang saham harus memperhitungkan besar kecilnya nilai ROE. Apabila peningkatan ROE tercapai maka akan terjadi pula peningkatan kesejahteraan investor yang menanamkan modalnya di perusahaan yang dituju. Sehingga apabila ROE meningkat maka investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham perusahaan ikut meningkat. Hal tersebut dapat meningkatkan *return* saham. Hal ini didukung oleh Qoriah (2015) bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Earning Per Share merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang diperoleh dari setiap lembar sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2015) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, dengan demikian *return* saham yang akan diterima oleh investor juga makin besar. Hal ini didukung oleh Tamalati dan Pangemanan (2015) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kerangka Penelitian



III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan adalah perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data selama tiga tahun, yaitu pada tahun 2013 - 2015. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 47 Perusahaan *Property and Real Estate*. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 26 perusahaan.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data sekunder berupa laporan keuangan diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia atau website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sedangkan tingkat suku bunga diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), serta jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Pada penelitian ini, variabel dependen (*return* saham) dihitung dengan menggunakan formula *capital gain*. Berikut ini adalah formula untuk menghitung *capital gain* :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan : R_i = *Return* Saham i

P_t = Harga saham saat ini

P_{t-1} = Harga saham untuk waktu sebelumnya

2. Variabel Independen

a. Suku Bunga

Penelitian ini menggunakan pengukuran suku bunga Bank Indonesia yang dipublikasikan selama periode 2013 sampai 2015. Sehingga secara sistematis variabel suku bunga dapat diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Makaryanawati dan Ulum, 2009) :

$$SBI = \frac{\sum \text{Suku Bunga (bulanan) dalam setahun}}{12}$$

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Formula yang digunakan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

d. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share adalah laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar sahamnya. Formula yang digunakan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan analisis regresi linear berganda agar terbebas dari penyimpangan asumsi klasik, sehingga didapatkan kelayakan data dalam model penelitian. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial maupun secara simultan. Analisis ini menggunakan bantuan program SPSS 21. Adapun model analisis regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = a + b_1SBI + b_2DER + b_3ROE + b_4EPS + e$$

Keterangan : RS = *Return Saham*

a = Konstanta

$b_1 - b_4$ = koefisien regresi dari variabel independen

SBI = Suku Bunga SBI

DER = *Debt to Equity Ratio* (DER)

ROE = *Return on Equity* (ROE)

EPS = *Earning Per Share* (EPS)

e = Error

IV. ANALISIS DATA DAN HASIL PEMBAHASAN

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	78	-.00432	.00353	.0003311	.00154723
SB	78	.0646	.0753	.071694	.0050610
DER	78	.0416	1.9326	.817256	.4437540
ROE	78	.0045	.3140	.121081	.0744195
EPS	78	.5081	297.8288	53.999994	56.9515783
Valid N (listwise)	78				

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa rata rata nilai *return* perusahaan *Prperty and Real Estate* pada tahun 2013 sampai 2015 sebesar 0.0003311 dengan standar deviasi 0.00154723, artinya selama periode penelitian memiliki penyimpangan atau sebaran data sebesar 0.00154723 dari 78 sampel. Suku bunga SBI pada tahun 2013 sampai 2015 memiliki nilai rata rata sebesar 0.071694 dan standar deviasi 0.0050610, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel. Rata – rata nilai DER pada tahun 2013 sampai 2015 adalah 0.817256 dan standar deviasinya sebesar 0.4437540, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel. Nilai rata – rata ROE dari tahun 2013 hingga 2015 adalah 0.121081 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0744195, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel. Nilai rata rata EPS sebesar 53.999994 dan standar deviasinya sebesar 56.9515783, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif tinggi dari 78 sampel.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear berganda variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan SPSS 21, dapat diketahui bahwa nilai *asyp. sig. (2-tailed)* untuk *unstandardized variable* sebesar 0.391. Sehingga nilai tersebut lebih besar daripada 0.05. Dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0.1. Variabel suku bunga SBI memiliki nilai tolerance 0.982 dan VIF sebesar 1.018, variabel DER memiliki nilai tolerance 0.933 dan VIF sebesar 1.072, variabel ROE memiliki nilai tolerance 0.743 dan VIF 1.346, dan EPS memiliki nilai tolerance 0.787 dan VIF 1.271. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini. Sehingga tidak terdapat korelasi di antara variabel bebas atau variabel independen.

c. Uji Heterokedastitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menentukan heterokedastitas dapat menggunakan grafik scatterplot. Berdasarkan pengujian menggunakan bantuan program SPSS 21 menunjukkan bahwa titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak ada pola tertentu yang terbentuk. Sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan program SPSS 21 diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2.079. Kemudian dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5% (0.05) dengan jumlah sampel (n) sebanyak 78 sampel, dan variabel independen (k) terdiri dari 4 variabel. Sehingga nilai *Durbin Watson* didapat $dL = 1.5265$ dan $dU = 1.7415$. Dengan demikian, dW sebesar 2.079 lebih besar dari dU 1.7617 dan kurang dari $4 - 1.7415$ ($4 - dU$) = 2.2585. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Stardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.009	.002	
SBI	-.134	.029	-.440
DER	.000315	.000	.090
ROE	.006	.002	.284
EPS	0.000008	.000	.032

a. Dependent Variable : Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Dari hasil analisis regresi linear berganda tersebut kemudian didistribusikan ke dalam persamaan :

$$RS = 0.009 - 0.134 \text{ SBI} + 0.000315 \text{ DER} + 0.006 \text{ ROE} + 0.000008 \text{ EPS}$$

Persamaan regresi diatas mempunyai makna sebagai berikut :

Konstanta sebesar 0.009 maka artinya jika nilai suku bunga , DER, ROE, dan EPS adalah nol, maka hasil *return* sahamnya yaitu sebesar 0.009. Koefisien regresi suku bunga SBI sebesar -0.134 yang artinya apabila tingkat suku bunga meningkat sebesar

1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0.134 dengan catatan nilai DER, ROE, dan EPS dalam keadaan konstan. Koefisien regresi DER adalah 0.000315 yang artinya apabila DER meningkat 1% maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.000315 dengan catatan nilai suku bunga, ROE, dan EPS dalam keadaan konstan. Koefisien regresi ROE adalah 0.006 yang artinya apabila ROE meningkat 1 % maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.006 dengan catatan nilai dari suku bunga, DER, dan EPS dalam keadaan konstan. Koefisien regresi EPS adalah 0.000008 yang artinya apabila EPS meningkat 1 % maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.000008 dengan catatan nilai dari suku bunga, DER, ROE dalam keadaan konstan.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.577 ^a	.333	.296	.00129807	2.079

a. Predictors : (Constant), EPS, SBI, DER, ROE

b. Dependent Variable : Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hasil R^2 adalah 0.333. Artinya bahwa 33.3% *return* saham dapat dijelaskan oleh Suku Bunga SBI, DER, ROE, dan EPS. Sedangkan sisanya sebesar 66.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4
Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.009	.002			
1	SB	-.134	.029	-.440	-4.556	.000
	DER	.000	.000	.090	.914	.364
	ROE	.006	.002	.284	2.559	.013
	EPS	8.637E-007	.000	.032	.295	.769

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Uji t dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara parsial atau individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dalam penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95 % dan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian dalam penelitian ini adalah apabila nilai p-value $> \alpha$ maka H_0 diterima yang artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitu sebaliknya apabila p-value $\leq \alpha$ maka H_0 ditolak, yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari tabel berikut ini didapat hasil pengujian secara parsial :

1. Koefisien regresi untuk variabel suku bunga sebesar -0.134 serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
2. Koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 0.000 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.364. Dimana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 0.006 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.013. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
4. Koefisien regresi untuk variabel EPS sebesar 0.000008 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.769. Dimana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi sebesar 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5
Uji Simultan (F)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.000	4	.000	9.099	.000 ^a
Residual	.000	73	.000		
Total	.000	77			

a. Predictors: (Constant), EPS, SB, DER, ROE

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai F sebesar 9.099 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0.05. Maka kesimpulannya adalah suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Pada penelitian ini menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan suku bunga tersebut merupakan suku bunga yang menjadi patokan suku bunga pinjam maupun suku bunga simpan baik bagi bank swasta maupun bank pemerintah. Ketika suku bunga SBI meningkat, maka investor akan mengalihkan investasinya ke dalam bentuk investasi berjangka ke lembaga keuangan seperti instrument SBI, deposito, maupun tabungan. Hal ini akan berdampak pada permintaan terhadap saham yang menurun dan kemudian berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh. Hal ini disebabkan karena produk lembaga keuangan dapat memberikan keuntungan berupa bunga yang lebih besar dengan risiko jauh lebih rendah dibandingkan dengan berinvestasi pada pasar modal seperti saham. Sehingga investasi di pasar modal menjadi turun dan harga sahamnya pun turun. Kemudian hal ini akan membawa pengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Purnomo dan Widyawati (2013) dan Olorunleke (2014) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Toin dan Sutrisno (2015) bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Pada penelitian ini menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya DER tidak mempengaruhi *return* saham, hal tersebut terjadi karena ada perimbangan yang berbeda dari berbagai investor. Menurut (Manurung, 2015) menyatakan bahwa sebagian investor akan berpikir bahwa DER yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena harus membayarkan sederetan kewajiban yang harus dilunasi dan investor akan menanggung risiko kebangkrutan. Namun, disisi lain terdapat investor yang berpandangan bahwa hutang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan dan membantu dalam menjalankan operasional perusahaan. Sehingga dengan pandangan tersebut terdapat perbedaan pemahaman terkait dengan kegunaan DER maka reaksi investor bisa berbeda – beda (baik positif maupun negatif) tergantung pemahaman dari masing – masing investor terhadap utang perusahaan (Daljono dan Nugroho, 2013).

Selain itu juga investor lebih cenderung menggunakan rasio profitabilitas dalam menilai sebuah perusahaan dan membuat keputusan dalam berinvestasi. Oleh karena itu, investor lebih berprioritas pada besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Penelitian ini didukung oleh kajian terdahulu yang dilakukan oleh Achempong dkk.(2014) bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. ekuitas.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham

Pada penelitian ini menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan peningkatan dan penurunan *return* saham akan dipengaruhi oleh informasi *Return On Equity*. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Apabila perusahaan *Property and Real Estate* menunjukkan peningkatan ROE, maka perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik dalam mengelola

modal yang dimiliki dengan optimal untuk menghasilkan laba bersih. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan serta kepercayaan investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan *Property and Real Estate*. Kepercayaan investor tersebut akan diikuti dengan meningkatnya permintaan terhadap saham tersebut. Kemudian permintaan tersebut akan diikuti dengan harga saham yang meningkat dan selanjutnya *return* yang akan diperoleh pun juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ghi (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Kabajeh dkk. (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai *Earning Per Share* tidak dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan *return* saham yang akan diterima karena naik turunnya tingkat EPS tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Sebagian investor akan menilai bahwa tingkat EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk karena menghasilkan keuntungan yang rendah. Namun, sebenarnya banyak faktor yang menyebabkan bahwa EPS yang dibagikan tersebut rendah. Salah satu yang menyebabkan EPS rendah karena beberapa persen EPS digunakan untuk meningkatkan operasional dan membangun anak perusahaan. Oleh karena itu, nilai EPS tidak dapat dijadikan acuan dalam menilai *return* saham. Belum tentu EPS yang rendah menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan yang akan berdampak pada *return* yang akan diterima investor. Sehingga investor harus mempertimbangkan faktor fundamental lainnya, seperti tingkat perputaran aktiva perusahaan (Prayogi dan Supatmoko, 2016). Hasil ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anita dan Yadav (2014), Karim (2015), dan Nurrohman dan Zulaikha (2013) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga SBI dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI.
2. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya EPS yang bervariasi tidak dapat dijadikan penentu dalam membeli saham dan perolehan *return* saham.
3. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan terdapat pandangan yang berbeda antara investor mengenai penggunaan utang dalam perusahaan.
4. Secara simultan Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI.

Saran

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel bebas yang tidak terdapat dalam penelitian ini serta dapat menambah jumlah data dengan memperpanjang periode pengamatan.
2. Bagi investor yang akan menanamkan modal pada instrument saham hendaknya harus lebih teliti dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dan kondisi eksternal perusahaan. Oleh karena itu, hendaknya investor perlu memperhatikan ROE dan suku bunga SBI yang dapat mempengaruhi *return* saham. Sehingga dapat dijadikan acuan dalam menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi di saham.
3. Bagi perusahaan sebaiknya mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan transparan. Sehingga dapat mempermudah para investor untuk memilih saham yang dapat memberikan potensi keuntungan. Selain itu juga dengan adanya penelitian ini, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor lebih banyak lagi.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Adi. A dkk. (2012). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Consumer and Good di BEI Tahun 2008 – 2011
- Abdullah dkk. (2016). Pengaruh EPS, DER, PER, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 9 (1) : 1 – 20
- Acheampong, dkk. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange : Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*. 5(1) :125 - 134
- Anita dan Yadav, P. (2014). Influence of Selected Financial Indicators on Stock Prices of Tata Motors LTD. *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management*. 3 (7) : 249-252
- Apriyani dkk. (2015). Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian. *Jurnal Al-Muzara'ah*. 3 (1) : 44-61
- Banerje, P.K dan Adhikary B.K. (2009). Dynamic Effects of Changes in Interest Rates and Exchange Rates on the Stock Market Return in Bangladesh

- Brigham, E dan Houton, J. (2014). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta:Salemba Empat
- Daljono dan Nugroho, B. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (1) : 1 - 11
- Dita, H.A dan Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in the Indonesian Consumer Good Industry. *Journal of Business and Management*. 3 (3) : 305-315
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Ghi, T.N. (2015). The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of The Firms in Hose. *International Journal of Information Research and iview*. 2 (6) : 733 – 737
- Harjito, A dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Hermawan, A.D. (2012). Pengaruh DER, EPS, dan NPM Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journa*.1 (5) : 1-7
- Horne, J.C.V dan Wachowicz, J.M. (2012). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Ketigabelas. Jakarta : Salemba Empat
- Kabajeh dkk. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*. 2 (11) : 115 – 120
- Karim, A. (2015). Analisis Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*. 30 (1) : 41 – 55
- Makaryanawati dan Ulum, N. (2009). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar Pada JII*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. No 1 : 49 - 60

- Manurung, R.R.I. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas Terhadap Return saham. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Nur, M.D dan Maemunah, S. (2013). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada PT Astra Otoparts Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi*. Sem I
- Nidianti, I.P. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(1) : 130-146
- Nurohman, M.H dan Zulaikha. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun ke Depan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (3) : 1 – 9
- Olorunleke, K. (2014). Analysis of Output Growth, Inflation, and Interest Rate on Stock Market in Nigeria. *Business and Economic Research*. 4 (2) : 197 – 203
- Prayogi, N dan Supatmoko, D. (2016). Analisis Pengaruh ROA, EPS, CR, DER Terhadap Return Saham. *Artikel Mahasiswa*
- Purnomo, H.T dan Widayawati, N. (2013). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Property and Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 2(10) : 1 – 20
- Purwitajati, E dan Dwiana, I.M.P. (2016). Pengaruh Debt to Equity Ratio Pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15 (2) : 1086 - 1114
- Qorih, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas Saham dan Return On Equity Terhadap Return Saham.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE
- Samuelson, P.A dan Nordhaus, D.W. (2001). *Makro-Ekonomi*. Edisi Keempatbelas. Jakarta: Erlangga
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN

- Tamalati, M.R dan Pangemanan. (2015). The Effect of Earning Per Share and Return on Equity on Stock Price of Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*. 3 (2) : 1086 – 1094
- Toin, Y.R.D dan Sutrisno. (2015). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham Industri Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*. 8 (16) : 12 – 22
- Utami dkk. (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) : 370 – 377
- Widyastuti, T dan Andamari, G.B. (2012). Faktor Fundamental, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. 2-18
- Wijesundera dkk. (2015). Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. *Kelaniya Journal of Management*. 4 (2): 44 – 55
- Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio : Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat