

Pengaruh *Return On Assets, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan *Secondary Sectors* Periode 2010-2015)*

*Return on Asset,
Return on Equity,
Debt To Equity
Ratio, Inflation,
Interest Rate*

063

1. Ningsih Hikmawati²Adi Wiratno³Suyanto⁴Darmansyah

*Program Studi Akuntansi Universitas Pancasila, Jakarta
E-mail:ningsihmaksuip@gmail.com, ima231104@gmail.com*

Submitted:
JANUARY 2018

Accepted:
MARCH 2018

ABSTRACT

This study is aimed to ascertain and analyse the influence of return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflation, and interest rate, both partial and simultaneously on the stock returns in manufacturing companies of secondary sectors listed in the Indonesian Stock Exchange. This research uses quantitative methods and EVIEWS panel 8 to analyse the regression. The population are manufacturing companies of secondary sector listed in the Indonesian Stock Exchange consisted of basic and chemical sectors, miscellaneous industry, and consumer goods sector in the period of 2010-2015. The sampling method used is purposive sampling with the final number of 40 companies. The research required secondary data. The results show that return on assets has no negative effect on stock return, mean while, return on equity and interest rate have positive effect on stock return. Return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflation and interest rate all simultaneously have effect on stock returns.

Keywords: Return on Asset, Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Inflation, And Interest Rate

PENDAHULUAN

Permasalahan penting yang dihadapi oleh seluruh perusahaan manufaktur adalah bagaimana caranya untuk mendapatkan sejumlah dana supaya dapat mendukung suatu kegiatan operasional perusahaan manufaktur. Dalam perkembangannya, bila perusahaan berkembang menjadi semakin besar, maka semakin membutuhkan tambahan modal untuk suatu kegiatan operasional perusahaan manufaktur tersebut (Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta, 2016,130). Disisi lain untuk menambah dana untuk kegiatan operasional, perusahaan memerlukan modal yang lebih besar agar suatu perusahaan dapat bersaing khususnya bagi perusahaan kecil dan menengah agar dapat bersaing dengan kompetitor lain (Dian Nawangsari, Sasi Agustin, 2012:2). Salah satu cara yang dapat diambil oleh perusahaan manufaktur untuk memenuhi kebutuhan dana, untuk mengembangkan perusahaan manufaktur *secondary* sektor

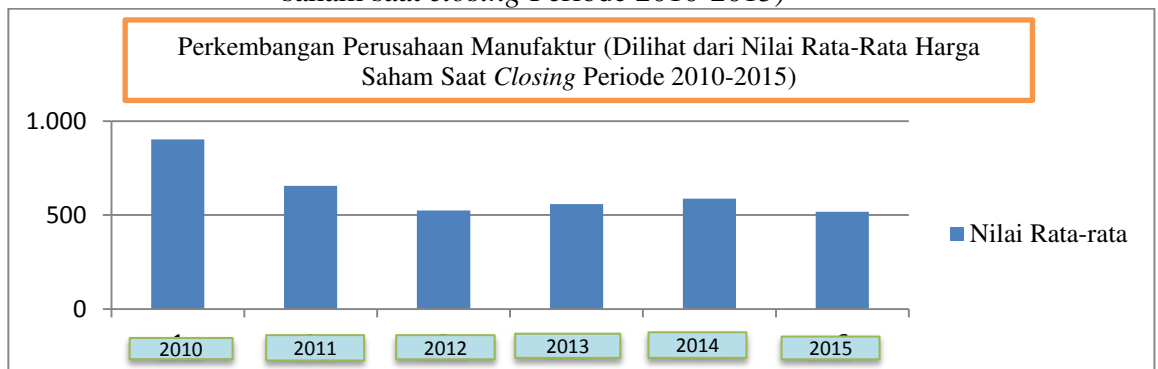
JIAKES

Jurnal Ilmiah Akuntansi
Kesatuan
Vol. 6 No. 1, April 2018
pg. 063- 076
STIE Kesatuan
ISSN 2337 – 7852

agar tetap dapat perusahaan terus bersaing adalah dengan cara memberikan suatu sinyal kepada investor untuk melakukan suatu investasi.

Oleh karena itu, perusahaan tersebut memerlukan suatu sumber dana yang cukup banyak lagi, untuk itu perusahaan beraktifitas menawarkan suatu saham di pasar modal atau IPO (*Initial Public Offering*). Salah satu fungsi utama suatu pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi sejumlah dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai macam sektor yang melaksanakan suatu investasi (Johannes Dan Meri Arisandi, 2013:250). Perasaan aman bagi investor dalam menanamkan dananya ini diperoleh diantaranya karena para investor memperoleh suatu informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan suatu keputusan dari investasi berupa saham atau deposito. Investasi dalam suatu bentuk saham di perusahaan manufaktur merupakan suatu hal sangat beresiko, sehingga menyebabkan penawaran tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan berinvestasi dari suatu investasi lainnya (Dian Nawangsari, Sasi Agustin, 2012:2). Investasi di pasar modal berupa suatu saham dapat membuat para investor sangat tertarik untuk melakukan transaksi di pasar modal tersebut. Investor mengharapkan suatu keuntungan (*return*) dari investasi yang dilakukan serta mempunyai hak dalam kepemilikan perusahaan, dan sebaliknya bagi pihak perusahaan memperoleh keuntungan karena dapat sebagai alternatif sumber dana tanpa menunggu tersedianya dana hasil operasional pada perusahaan tersebut. Namun banyak hal yang perlu dipertimbangkan oleh seorang investor dalam memilih suatu saham yang akan diinvestasikannya. Oleh karena itu, rasio keuangan perusahaan sangat bermanfaat dalam memprediksi suatu kebangkrutan bisnis perusahaan manufaktur atau sebuah usaha untuk periode satu sampai lima (5) tahun sebelum bisnis, tersebut benar-benar mengalami suatu kebangkrutan (Nurchayono, Ketut Sudharma, 2014:3).

Gambar 1. Perkembangan *Return* Saham Manufaktur (dilihat dari harga saham saat *closing* Periode 2010-2015)



Sumber : Data Diolah Peneliti, <http://www.sahamokcapitalisasi> atau ICMD.com, Data Saham Pertahun, 2017

Berdasarkan grafik diatas terlihat adanya fluktuasi pergerakan *return* saham dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015. Pada tahun 2010 rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur adalah Rp 902 atau 9,02%. Tahun 2011 mengalami penurunan menjadi Rp 655 atau 6,55% dibandingkan tahun 2010. Begitu pula tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 525 atau 5,25% dibandingkan tahun 2011. Tahun 2013 mengalami kenaikan menjadi Rp 558 atau 5,58% dibandingkan tahun 2012. Begitu pula tahun 2014 mengalami kenaikan menjadi 588 atau 5,88 %, serta tahun 2015 mengalami penurunan menjadi Rp 517 atau 5,17 % dibandingkan tahun 2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Cholis Hidayati (2013) menunjukkan bukti empiris bahwa *return on assets*, *return on equity* secara parsial, *return on equity* secara simultan **tidak berpengaruh** secara positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ken Aditya, Isnurhadi (2013) membuktikan bahwa secara simultan *return on equity* **berpengaruh** positif terhadap *return* saham, dan secara parsial *return on equity* **berpengaruh** positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ken Aditya Isnurhadi (2007-2011) menunjukkan empiris bahwa *debt to equity ratio* **tidak berpengaruh** positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cheria Sofie Larisa, Edin Surdi Djatikusuma, Triasnadi Wijaya (2010) menunjukkan bukti empiris bahwa secara simultan inflasi dan tingkat suku bunga **berpengaruh positif** terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dian Nawangsari, Sasi Agustin (2012) menunjukkan empiris bahwa secara simultan *return on assets*, *return on equity* **berpengaruh secara signifikan** terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Endah Purwitajati, I Made Pande Dwiana Putra (2016) menunjukkan bahwa empiris bahwa *debt to equity ratio* **berpengaruh signifikan** positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Maya Dini (2015) menunjukkan empiris bahwa *return on equity* **tidak berpengaruh** positif secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Indriany Saputri Rauf, Hais Dama, Idham Ishak (2005-2014) menunjukkan bahwa *return on assets* **tidak berpengaruh** negatif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta (2016) menunjukkan empiris *return on assets* secara parsial **tidak berpengaruh** negatif terhadap *return* saham, serta secara simultan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Unik Agustina (2012) menunjukkan empiris bahwa secara simultan *debt to equity ratio*, dan *return on equity* tidak **berpengaruh signifikan** terhadap *dividend per share*. Penelitian yang dilakukan oleh Mudlofir, Rita Andini, Agus Supriyanto (2016) menunjukkan empiris bahwa *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial **berpengaruh positif** terhadap harga saham, inflasi tidak **berpengaruh** positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rizky Andry Bangkit Setyawan menunjukkan empiris bahwa *debt to equity ratio* **tidak berpengaruh** positif terhadap kebijakan dividen kas, *return on equity* **tidak berpengaruh** positif terhadap kebijakan dividen kas. Penelitian yang dilakukan oleh Lievia Angela Pinkan Komala, Paskah Ika Nugroho (2013) menunjukkan empiris bahwa *return on equity* dan *debt to equity ratio* **tidak berpengaruh** terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Mokhammad Kodir (2013) membuktikan bahwa secara parsial *return on equity* dan suku bunga **berpengaruh** terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2005-2009) membuktikan bahwa *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* **berpengaruh** positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rudi Santoso (2006) membuktikan bahwa secara parsial dan simultan *return on equity* **tidak berpengaruh** positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Samuel PD Anantadjaya, Innge Handojo, B. Agus Finardi (2012) menyatakan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* **berpengaruh** terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini (2016) menunjukkan bukti empiris bahwa *return on equity* **berpengaruh positif** terhadap harga saham, *debt to equity ratio* tidak **berpengaruh positif** terhadap harga saham, inflasi **tidak berpengaruh positif** terhadap harga saham, suku bunga **tidak berpengaruh positif** terhadap harga

saham, dan *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, inflasi, dan suku bunga secara simultan **berpengaruh** terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Reni Guspita Sari (2013) membuktikan bahwa secara parsial inflasi, dan suku bunga **tidak berpengaruh** terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan inflasi, dan suku bunga **berpengaruh** terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tingginya *return* saham, semakin baik kinerja dari perusahaan. Dan faktor teknikal dan fundamental dari perusahaan manufaktur *secondary sector* yaitu pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, inflasi, dan suku bunga terhadap *return* saham.

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁ : *Return On Assets* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H₂ : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₃ : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₄ : Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₅ : Suku Bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₆ : *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, Inflasi, dan Suku Bunga secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *secondary* sektor terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu adalah sebanyak 40 perusahaan manufaktur *secondary* sektor selama periode penelitian selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 (6 tahun). Mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2010-2015 yang dapat diakses melalui situs di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Data yang diperlukan dalam penelitian adalah data sekunder. Metode yang digunakan dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel program EVIEWS 8.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak empat puluh (40) perusahaan selama periode tahun 2010-2015.

Hasil *Fixed Effect* Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat dijelaskan perbedaan dari *intereptnya*. (Widarjono:2013).

Tabel 1
Hasil Olahan Data Metode *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-0.123858	0.137695	-0.899510	0.3695
ROE	0.213584	0.140479	1.520399	0.1300
DER	0.010079	0.142722	0.070623	0.9438
INFLASI	0.670758	1.733569	0.386923	0.6992
SUKU_BUNGA	16.84530	8.244437	2.043232	0.0424
C	-37.35118	18.69688	-1.997722	0.0471
Fixed Effects (Cross)				
ASII--C	0.191866			
AUTO--C	0.112876			
GDYR--C	0.119452			
GJTL--C	0.004463			
IMAS--C	-0.300355			
INDS--C	0.060674			
LPIN--C	0.139082			
MASA--C	0.116087			
ARGO--C	0.106329			
CNTX--C	-0.046905			
ERTX--C	0.035718			
INDR--C	0.191731			
RICY--C	0.403301			
TFCO--C	0.310652			
UNIT--C	0.362965			
JECC--C	0.165068			
KBLM--C	0.358624			
SCCO--C	0.325608			
PTSN--C	0.386782			
GGRM--C	0.129833			
HMSP--C	0.064537			
RMBA--C	0.005027			
CEKA--C	-0.004934			
ICBP--C	-0.082446			
INDF--C	0.040624			
MLBI--C	0.096677			
SKBM--C	0.063856			
DVLA--C	-0.200351			
MERK--C	-0.242183			
SQBB--C	-0.170632			
ADES--C	-0.398069			
MRAT--C	-0.330525			
NIPS--C	-0.299850			
PRAS--C	-0.252049			
BATA--C	-0.118793			
MAIN--C	-0.122644			
PBRX--C	-0.075223			
IKBI--C	-0.442653			
VOKS--C	-0.429923			
AISA--C	-0.274298			
R-squared	0.345563	Mean dependent var		0.938817
Adjusted R-squared	0.197895	S.D. dependent var		0.189292
S.E. of regression	0.169530	Akaike info criterion		-0.544212
Sum squared resid	5.604389	Schwarz criterion		0.108408
Log likelihood	110.3054	Hannan-Quinn criter.		-0.281254
F-statistic	2.340133	Durbin-Watson stat		2.152706
Prob(F-statistic)	0.000039			

Sumber : Hasil Output Data Panel *Views* 8 Diolah, 2017

Hasil analisis diatas terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar -0,123858, ROE sebesar 0,213584, DER sebesar 0,010079, Inflasi sebesar 0,670758, dan suku bunga sebesar 16,84530. Dari tanda koefisien regresi tersebut dapat dikatakan bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*Return on Asset,
Return on Equity,
Debt To Equity
Ratio, Inflation,
Interest Rate*

Pemilihan Metode Estimasi Untuk Variabel Dependen Return Saham

Setelah hasil dari model *fixed effect* diperoleh, maka selanjutnya dilakukan uji *chow* (*likelihood ratio test*). Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *fixed effect*. (Widarjono:2013)

Uji Chow (*Likelihood Ratio Test*)

Uji chow yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* (OLS) atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* Atau *Pooled OLS*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Setelah hasil dari model *pool* dan *fixed effect* diperoleh, maka selanjutnya dilakukan uji *chow*. Uji chow dapat dilakukan dengan uji *likelihood ratio* pada *tools eviws*. Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *pool* dan *fixed effect*. Hasil dari uji *likelihood ratio* dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Olah Data Uji Chow
(*Likelihood Ratio Test*)

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: NINGSIHHIKMAWATI			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.404805	(39,195)	0.0000
Cross-section Chi-square	94.245881	39	0.0000

Sumber : Hasil Output Data Panel *Eviws* 8 Diolah, 2017

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai *probability* pada *test cross section fixed effect* memperlihatkan angka bernilai 0,0000 yang berarti signifikan dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha=5\%$) (Widarjono:2013). Sehingga keputusan adalah *probabilitas* =0,00> 0,05, maka H_0 diterima ($p\text{-value}>0,05$) dan diterima H_a ($p\text{-value}<0,05$) model mengikuti *fixed effect model*. Berdasarkan pengujian ini, maka metode pilihan yang digunakan pada penelitian yaitu metode *fixed effect model*.

Uji Hausman

Untuk memilih model terbaik, digunakan uji hausman. *Eviws* tidak memiliki menu langsung, tetapi menyediakan melalui penulisan program (Wing Wahyu Winarno, 2015).

Kriteria penerimaan hipotesis pengujian hausman:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model* (Shochrul R. Ajija, Dyah W. Sari, Rahmat H. Setianto, dan Martha R. Primanti, 2011).

Setelah uji chow dilakukan maka dilanjutkan dengan uji hausman untuk memilih manakah model yang lebih tepat untuk penelitian ini *fixed effect model* atau *random effect model*.(Widarjono : 2013).Hasil dari uji hausman dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Olah Data Uji Hausman (*Test cross-section random effects*)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.444195	4	0.6547

Sumber Data Diolah, 2017

Setelah uji chow dilakukan maka dilanjutkan dengan uji hausman untuk memilih manakah model yang lebih tepat untuk penelitian ini *fixed effect* model atau *random effect* model (Widarjono : 2013). Berdasarkan pengujian ini, maka metode pilihan yang digunakan pada penelitian yaitu metode *fixed effect model*.

Model persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{id} = \alpha - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

dimana

$$\text{Return Saham}_{id} = -37,35118 - 0,123858ROA + 0,213584ROE + 0,010079DER + 0,670758INFLASI + 16,84530 \text{ SUKU BUNGA} + e$$

Keterangan:

Y=Return Saham

α =Konstanta

X₁=ROA

X₂=ROE

X₃=DER

X₄=INFLASI

X₅=SUKU BUNGA

Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan program *eviews 8* adalah sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menghitung tingkat kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan kata lain mengetahui kuat tidaknya hubungan antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi nilainya selalu naik jika terus menambah variabel independen, walaupun variabel independen yang kita tambahkan secara teoritik maupun intuitif tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Maka sebagai alternatif dalam penelitian ini menggunakan R² yang disesuaikan atau *adjusted R-Squared* (Widarjono:2013). Setelah dilakukan regresi data panel dengan metode *fixed effect*, maka diperoleh nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat pada tabel 2. Nilai *adjusted R-Squared* dari model *fixed effect* yang telah diolah seperti pada tabel 2 didapat sebesar 0,345563 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel (*return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflasi, dan suku bunga*) dalam menjelaskan variabel dependen (*return saham*) adalah sebesar 34,55%, sisanya 65,45% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Pengaruh Parsial (T Test)

Uji t (*t test*) digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh variabel independen yaitu *return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflasi,*

dan suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, dengan menggunakan uji dua sisi. Berdasarkan olah data dengan menggunakan program *views* 8, diperoleh hasil uji t (parsial) adalah sebagai berikut:

Tabel 4

Uji Pengaruh Parsial (*T Test*) Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2015

Model	t-Statistic	Probabilitas
1 (Constant)	-1.997722	0.0471
ROA	-0.899510	0.3695
ROE	1.520399	0.1300
DER	0.070623	0.9438
INFLASI	0.386923	0.6992
SUKU BUNGA	2.043232	0.0424

Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Diolah *EVIEWS* 8, 2017

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis Uji-t menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan t hitung sebesar 2.043232 yang lebih besar dari t tabel yaitu 1,970. Hal ini terbukti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2,043 > 1,970) dengan nilai probabilitas sebesar 0,4 berada dibawah 0,05. Maka H_0 Ditolak H_1 Diterima bahwa suku bunga berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Uji Pengaruh Simultan (*F Test*)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi dan *goodness of fit* pengaruh antara signifikansi variabel independen (*return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflasi, dan suku bunga*) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham). *Goodness of fit* suatu model regresi mengukur ketepatan model regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Untuk menilai *goodness of fit* dapat dilihat dari nilai F hasil statistik, apabila nilai F lebih besar yaitu 2,340133, maka dapat dikatakan model regresi tersebut baik. Dalam penelitian ini nilai F statistik adalah sebesar 2,340133 dapat terlihat pada tabel 5 uji pengaruh simultan (*F Test*) perusahaan manufaktur tahun 2010-2015. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji *goodness of fit*. Berdasarkan data yang telah diolah dengan program *Eviews* 8, diperoleh hasil Uji Pengaruh Simultan (*F Test*) sebagai berikut:

Tabel 5

Uji Pengaruh Simultan (*F Test*) Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2015

Model	F-Statistic	Prob.(F-Statistic)
1	2.340133	0.000039

Sumber : Hasil Output Data Panel *Eviews* 8 Diolah

Dari hasil data yang telah diolah pada tabel 6 terlihat bahwa pada nilai F_{hitung} sebesar 2,34. Sedangkan nilai F_{tabel} dapat dilihat pada tabel statistik F (pada taraf signifikansi alfa $(\alpha)=0,05$ dan derajat bebas $db_1=k$ dan $(db_2=n-k)$, atau $db_1=5$ dan $db_2=240-5=235$, maka diperoleh nilai nilai $F_{tabel}=2,21$. Oleh karena nilai F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} (2,34 > 2,21) dengan nilai *probabilitas* 0,00 berada dibawah 0,05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *return on assets, return on equity, debt to equity ratio, inflasi, dan suku bunga* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

*Return on Asset,
Return on Equity,
Debt To Equity
Ratio, Inflation,
Interest Rate*

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,899 dimana t tabel 1,970 yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,36 jauh berada diatas 0,05. Dengan demikian, ikut menekan penurunan laba bersih perseroan PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL) pada tahun 2013 dan perusahaan tersebut telah masuk IPO (*Initial Public Offering*) pada tanggal 8 Mei 1990 (<https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, sahamok), dan investor kurang berminat untuk menanamkan investasi saham pada perusahaan *secondary* sektor di Bursa Efek Indonesia, lalu *return* saham perusahaan menurun. Hal ini berkaitan dengan peneliti yang dilakukan yaitu peneliti Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta (2016:144) mengemukakan yaitu disebabkan suatu perusahaan tersebut, karena investor melihat kinerja keuangan perusahaan yang semakin rendah *return on assets* sebagai pertimbangan oleh investor dalam menginvestasikan dananya, dan *return* saham akan menurun. Jadi, *return on assets* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriany Saputri Rauf, Hais Dama, Idham Ishak (2005-2014), Cholis Hidayati (2013), Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta (2016), Maya Dini, Nurhayati (2015) yang menyimpulkan bahwa secara parsial *return on assets* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan *secondary sector* dalam memperoleh laba mengalami penurunan dan investor kurang tertarik untuk menanamkan (investasi) dananya, maka *return* saham menurun. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggrawit Kusumawardani (2005-2009), Mudlofir, Rita Andini, Agus Supriyanto (2016), bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi *return on assets*, maka semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu laba (Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta, 2012:142). Dan nilai rasio *return on assets* yang tinggi berarti perusahaan tersebut semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh suatu laba, maka *return* saham akan meningkat (Indriany Saputri Rauf, Hais Dama, Idham Ishak, 2005-2014: 9).

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,520 dimana t tabel 1,970 yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,13 berada diatas 0,05. Dengan demikian, PT. Pania Asia Indo Resources Tbk (HDTX) pada tahun 2012 dan perusahaan tersebut telah masuk IPO (*Initial Public Offering*) pada tanggal 22 Maret 1990 (<https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, sahamok). Hal ini berkaitan bahwa rasio *return on equity* tinggi, menyebabkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola suatu modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Hal ini berdampak pada investor yang tertarik berinvestasi di perusahaan *secondary* sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2015, karena pemegang saham belum disejahterakan oleh para pemilik perusahaan dan investor, maka hal ini menandakan bahwa dengan *return* saham perusahaan manufaktur meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Maya Dini, Nurhayati (2015), Unik Agustina (2010-2012), Rizky Andry Bangkit

Setyawan (2011), Cholis Hidayati (2013), Maya Dini (2013), Lievia Angela Pinkan Komala, Paskah Ika Nugroho (2013) menunjukkan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi rasio *return on equity* berarti bahwa semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh suatu perusahaan tersebut untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham atau investor (Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini, 2016: 2492). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ken Aditya Isnurhadi (2007-2011), Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sriartini (2016), Anggrawit Kusumawardani (2005-2009), Mokhammad Kodir (2013), Mudlofir, Rita Andini, Agus Supriyanto (2016), Rudi Santoso (2006) menunjukkan bahwa secara parsial *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hasil *return on equity* negatif, yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan suatu keuntungan dengan modal sendiri, karena investor telah memberikan investasi yang telah ditanam (investasikan) kepada perusahaan. Namun perusahaan tidak dapat membagi deviden atau *capital gain* atau keuntungan kepada investor, karena perusahaan tidak menghasilkan keuntungan. (Anggrawit Kusumawardani, 2005-2009:14).

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,070 dimana t tabel 1,970 yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,94 berada diatas 0,05. Dengan demikian, PT. Merck Indonesia TBK (MERK), pada tanggal 23 Juli 1981 (<https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, saham ok) dapat memenuhi segala kewajibannya kepada investor. Dengan demikian, perusahaan tersebut memiliki tanggung jawab yang lebih besar untuk mengembalikan dana kepada investor berarti investor tertarik untuk menanamkan dana yang diinvestasikan kepada perusahaan PT. Merck Indonesia TBK (MERK) pada tahun 2012, dan *return* saham meningkat. Hal ini berkaitan bahwa jika perusahaan tersebut bisa melunasi hutang-hutangnya dapat memperbanyak *stock* barang di gudang lebih banyak untuk dijual kepada konsumen, maka semakin banyak barang yang diproduksi terjual, semakin banyak pula laba atau *profit* yang diperoleh oleh suatu perusahaan tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rizky Andry Bangkit Setyawan (2011), Ken Aditya, Isnurhadi (2013), Lievia Angela Pinkan Komala Paskah Ika Nugroho (2013), Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini (2016) menyatakan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa penggunaan hutang semakin besar sampai batas tertentu meningkatkan *return* saham perusahaan (Endah Purwitajati, I Made Pande Dwiana Putra, 2016:1093). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudlofir, Rita Andini, Agus Supriyanto (2016), Endah Purwitajati, I Made Pande Dwiana Putra (2016), Anggrawit Kusumawardani (2005-2009), Unik Agustina (2010-2012), Samuel PD. Anantadjaya, Ingge Handojo, B. Agus Finardi (2012) menyatakan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berarti bahwa semakin rendah perusahaan dalam menggunakan sejumlah hutangnya, dampak *debt to equity ratio* dalam menurunkan *return* saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,386 dimana t tabel 1,970 yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,69 jauh berada diatas 0,05. Dengan demikian, tahun 2015 yaitu PT. Wilmar Cahaya Kalbar Indonesia Tbk (CEKA) dan masuk IPO (*Initial Public Offering*) pada tanggal 9 Juli 1996 (<https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, saham ok) adalah perseroan yang bergerak di bidang produksi minyak dan lemak. Hal ini berarti resiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih kecil untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, maka permintaan terhadap produk semakin bertambah karena konsumen merasa harga produk mereka konsumsi atau beli sudah menurun harganya.

Hal ini berkaitan dengan teori yaitu penurunan inflasi dapat meningkatkan suatu *capital gain* (keuntungan) perusahaan yang menyebabkan bertambahnya keuntungan yang diperoleh investor. Perusahaan dengan terjadinya penurunan inflasi dapat meningkatkan *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mudlofir, Rita Andini, Agus Supriyanto (2016), Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini (2016), Reni Guspita Sari (2013) bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Penurunan biaya produksi lebih rendah dari penurunan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka *profitabilitas* perusahaan akan menaik, maka menyebabkan tidak terjadinya inflasi yang mengakibatkan meningkatnya *profitabilitas* (atau laba) dan daya beli uang, dan *return* saham meningkat. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reni Guspita Sari (2013), Cheria Sofie Larisa, Edin Suri Djatikusuma Triasnadi Wijaya (2010), bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dengan meningkatnya tingkat inflasi berdampak terhadap penurunan penjualan, investor tidak tertarik untuk berinvestasi berupa saham, dan *return* saham menurun.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,043 dimana t tabel 1,970 yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,04 berada dibawah 0,05. Dengan demikian PT Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2012, dan perusahaan tersebut telah masuk IPO (*Initial Public Offering*) pada tanggal 27 Agustus 1990 (<https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, saham ok). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiarta (2016), Mokhamad Kodir (2013), Cheria Sofie Larisa, Edin Suri Djatikusuma, Triasnadi Wijaya (2010), Reni Guspita Sari (2013) bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Para investor akan menanamkan dananya berupa deposito dan tabungan pada perusahaan, dan *return* saham menurun (Gusti Ayu, Ketut Chandni, Gede Merta Sudiarta, 2016:142-143). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini (2016), Reni Guspita Sari (2013), Mokhamad Kodir (2013) mengemukakan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rendahnya tingkat suku bunga mendorong masyarakat untuk beralih berinvestasi berupa saham, dan berminat untuk berinvestasi di sebuah pasar modal, maka *return* saham akan meningkat. (Reni Guspita Sari, 2013:17).

Pengaruh ROA (*RETURN ON ASSET*), ROE (*RETURN ON EQUITY*), DER (*DEBT TO EQUITY RATIO*), Inflasi, Dan Suku Bunga Secara Simultan Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai *f* hitung sebesar 2,340133, yang artinya dengan nilai probabilitas sebesar 0,000039 berada dibawah 0,05. Hal ini berkaitan dengan teori yaitu membuktikan bahwa faktor fundamental dan teknikal perusahaan yang berasal dari laporan keuangan yang dipresentasikan oleh *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, inflasi, dan suku bunga secara bersama-sama atau simultan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, maka investor tertarik menanamkan dananya atau berinvestasi berupa saham, maka *return* saham meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dian Nawangsari, Sasi Agustin (2012), Cholis Hidayati (2013), Rizky Andry Bangkit Setyawan (2011), Unik Agustina (2010-2012), Rudi Santoso (2006), Lievia Angela Pinkan Komala, Paskah Ika Nugroho (2013), Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini, Mokhammad Khodir (2013), Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi, Gede Merta Sudiartha (2012), Dian Nawangsari, Sasi Agustin (2012), Cheria Sofie Larisa, Edin Surdi, Djatikusuma, Trisnadi Wijaya (2010), Reni Guspita Sari (2012), yang menggunakan variabel endogen (*return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, inflasi, dan suku bunga) berpengaruh terhadap variabel eksogen (*return* saham). Dari uraian penjelasan diatas bahwa *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, inflasi, dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *return on assets*, *return on equity* yang semakin tinggi, *debt to equity ratio* yang tinggi, sehingga mendapatkan laba meningkat. Inflasi yang rendah menyebabkan dampaknya adalah jumlah saham yang ditawarkan akan lebih sedikit daripada jumlah permintaan saham, maka *return* saham akan mengalami peningkatan (Ayu Dek Ira Roshita Dewi, Luh Gede Sri Artini (2016:2491). Dan suku bunga yang rendah akan menyebabkan penurunan bunga kredit dan meningkatkan suatu laba, *return* saham meningkat. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cholis Hidayati (2013), Rudi Santoso (2006), Maya Dini, Nurhayati (2015), Ken Aditya, Isnurhadi (2013), Indriany Saputri Rauf, Hais Dama, Idham Ishak (2005-2014) bahwa *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), inflasi, dan suku bunga secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Dalam penelitian ini, penulis menyampaikan bahwa kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Turunnya *return on assets* pada PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL) pada tahun 2013, *return on assets* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, maka *return* saham perusahaan menurun.
2. *Return on equity* pada PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) pada tahun 2012, *return on equity* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka *return* saham perusahaan meningkat.
3. *Debt to equity ratio* pada PT. Merck Indonesia TBK (MERK) pada tahun 2012, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka *return* saham perusahaan pun meningkat.

4. Besar atau kecilnya nilai inflasi pada perusahaan, inflasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka inflasi menurun dan *return* saham meningkat.
5. Perusahaan yang mengalami kenaikan suku bunga pada tahun 2012. Maknanya investor lebih tertarik untuk berinvestasi berupa tabungan atau deposito, dan mengakibatkan *return* saham perusahaan menurun.
6. Kelima variabel ROA, ROE, DER, Inflasi, dan suku bunga, apabila secara simultan bahwa perusahaan tersebut berkinerja bagus, maka *return* saham perusahaan meningkat.

*Return on Asset,
Return on Equity,
Debt To Equity
Ratio, Inflation,
Interest Rate*

075

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Ken, Dan Isnurhadi. 2013. *Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dan Earning Pershare terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Journal Manajemen Dan Bisnis Briwijaya. Volume 11 No. 4 Desember 2013 ISSN 1412-452. Palembang : Universitas Sriwijaya.
- Anantadjaya, S.P.D., Handjo, Ingge, Dan Finardi, B.A..2012 *Measuring Organizational Effectiveness: An Industrial Study On Indonesia's Listed Manufacturing Firms*. Thailand: SIBR 2012 June 7-9. Bangkok.
- Dewi, A.D.I.R., Dan Artini, L.G.S..2016. *Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 Di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud. Volume Nomor 4 2016:2484-2510 ISSN: 2302-8912. Indonesia: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Dewi, G.A.K.C., Dan Sudiartha, G., M.. 2012. *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, I Return On Assets, Tingkat Suku Bunga SBI, Serta Kurs Dollar AS Terhadap Harga Saham*, Indonesia: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Dini, Maya, Dan Nurhayati. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntanika No. 1 Vol. 1
- Hidayati, Cholis. 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Return Saham Dan Kapitalisasi Pasar Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI*. Surabaya.
- Johanness, Dan Arisandi, Meri. 2013. *Pengaruh ROA, DER, CR, INFLASI, Dan Kurs Terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012)*, Jurnal Dinamika Manajemen Nol. 1 No.4.
- Kodir, Mokhammad. 2013. *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs Dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Manajemen Volume 1 Nomor 1 Hal.56-65. STIE Islam Bumiayu.
- Komala, L.A.P., Dan Nugroho, P., I. 2013. *The Effects Of Profitability Ratio, Liquidity, And Debt Towards Investment Return*. Universitas Kristen SatyaWacana Salatiga. Journal of Business And Economics ISSN 2155-7950, USA Volume 4 No. 11 PP 1176-1186. Academy Star Publishing Company.

*Return on Asset,
Return on Equity,
Debt To Equity
Ratio, Inflation,
Interest Rate*

076

- Mudlofir, Andini R., Dan Supriyanto, A. 2016. *Pengaruh ROA, ROE, EPS, Inflasi, DER Dan Inventory Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2013*, Bandung: Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Padjajaran.
- Nawangarsari, D., Dan Agustin S. 2012. *Pengaruh ROE, PER, Dan ROA Terhadap Return Saham*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Nurchayono, Sudharma Ketut. 2014. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. Indonesia: Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.
- Purwitajati, E., Dan Putra, I.M.P.D.. 2016. *Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi*, ISSN *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Indonesia: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Sari, R.G. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividend, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012*. Fakultas Ekonomi.
- Widarjono, Agus. 2016. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W.W.. 2015. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- <http://www.idx.co.com>, Data Laporan Keuangan Tahunan Bursa Efek Indonesia
- <http://www.sahamokcapitalisasi> atau ICMD.com, Data Saham Pertahun
- <https://www.sahamok.com/tanggal-listing-IPO-Perusahaan-publik-terbuka-BEI>, sahamok