



PENGARUH *EARNING PER SHARE (EPS)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Di BEI Tahun 2014-2015)

Oleh :

Mariza Aprilia Ariesta*)

Ronny Malavia **)

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of variable Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Interest Rate and Inflation on Stock Return partially. The population used in this study is a manufacturing base and chemical industry sectors listed on the Stock Exchange during the period 2014-2015 totaling 66 companies. As many as 66 samples were used mainly companies which meet the requirements of as many as 23 companies. Mechanical sampling using purposive sampling, data analysis methods used in this research is multiple linear regression analysis.

The results of this study provide empirical evidence that the variability Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and the inflation rate has no significant effect on stock returns. While the rate of interest has a significant effect on stock returns.

Kata Kunci : EPS, DER, Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Return Saham.

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Perusahaan yang tergabung dalam pasar modal harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya, karena apabila nilai perusahaan tinggi tentu memberikan gambaran yang baik dan peluang *return* yang besar bagi para investor. Apabila perusahaan menganggap semua investor adalah investor yang rasional maka dengan *return* ekspektasi yang tinggi akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang telah dikeluarkan oleh perusahaan emiten pada sekuritas sehingga tujuan pendanaan yang diinginkan oleh perusahaan melalui pasar modal juga terpenuhi. Investasi yang dilakukan para investor selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi

perusahaan diperlukan untuk menarik investor melakukan pengambilan keputusan investasi.

Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berbeda dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista, 2012). Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham yang diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi. Jadi perubahan EPS dapat pengaruh positif terhadap perubahan *return* saham. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan antara nilai seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan sebagai pinjaman (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2010:112). Rasio ini memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan dengan modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Beberapa bukti empiris tentang pengaruh tingkat inflasi dengan *return* saham menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap risiko investasi di BEI (Dyah, 2005) akan tetapi ada juga yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham (Hardiningsih, dkk 2001).

Menurut Boediono (1996:76), Suku Bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah yang akan datang. Adanya kenaikan Suku Bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena Suku Bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan. (Kasmir, 2008:131) Bunga Bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya.

Menurut Tandelilin (2010:102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditujukan oleh besarnya dividen yang investor peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: 1) Bagaimana Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 2) Bagaimana Pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 3) Bagaimana Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 4) Bagaimana Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini yaitu 1) Mengetahui pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 2) Mengetahui pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 3) Mengetahui pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. 4) Mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015

MANFAT PENELITIAN

Manfaat bagi peneliti adalah sebagai referensi untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*. Manfaat praktis dalam penelitian ini, diharapkan akan memberikan masukan/evaluasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan dalam rangka kebijakan meningkatkan kinerja Perusahaan agar investor mau berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Secara akademis, diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi insan akademis/pihak-pihak yang berkompeten dalam pencarian informasi atau sebagai referensi mengenai diskripsi pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*.

TINJAUAN PUSTAKA

HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian yang dilakukan oleh Sodikin (2007) melakukan penelitian tentang Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi *Return Saham* di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan variabel makro ekonomi (nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Return saham* industri pertanian, aneka industri, barang konsumsi, infrastruktur dan jasa. Pada saham industri pertambangan, kimia, konstruksi dan keuangan hanya tingkat suku bunga yang berpengaruh secara parsial terhadap *Return saham*.

Arista (2012) dengan Judul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Return saham*, dengan menggunakan teknik analisis model regresi linier berganda menunjukkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Earning Per Share* tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Price To Book Value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORI

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa terhadap jumlah saham biasa yang beredar dengan satuan rupiah (Rp). Sedangkan menurut Fahmi (2015:93) *Earning Per Share (EPS)* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Van Horne dan Wachowicz, mendefinisikan *earning per share* sebagai “*Earning After Taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*”.

Kasmir (2010:116) *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. EPS yang rendah berarti manajemen yang belum berhasil memuaskan para pemegang saham, begitupun sebaliknya dengan EPS yang tinggi akan mensejahterakan pemegang saham meningkat atau akan memperoleh tingkat pengembalian saham yang tinggi. Menurut Haruman dkk (2005) dan Christanti (2009) EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor.

Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0,5 namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri (Hery, 2016:168-169).

Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terjadi secara terus-menerus, akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara. Inflasi juga dapat membahayakan perekonomian karena mampu menimbulkan efek yang sulit diatasi, bahkan berakhir pada keadaan yang bisa menumbangkan pemerintahan.

Kuncoro (1998:46) berpendapat bahwa kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.

Tingkat Suku Bunga

Tingkat Suku Bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan mempengaruhi kinerja bisnis melalui dua cara. Pertama, interest rate akan mempengaruhi dalam menentukan harga di mana perusahaan harus membayar pinjaman yang telah diterimanya. Dengan mengasumsikan ceteris paribus (hal-hal yang dianggap konstan) maka tingkat suku bunga yang rendah berarti berkurangnya biaya bunga dan meningkatnya profit. Perlu dicatat pula bahwa perubahan dalam interest rate akan mempengaruhi pola pembelanjaan dari konsumen (*Consumer Spending*). *Interest Rate* tidak hanya mencerminkan biaya konsumsi saat ini dan masa akan datang, tetapi juga mencerminkan harapan inflasi dan risiko kredit (Murhadi, 2013:74).

Menurut Kasmir (2013:114) bunga dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan bank konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar oleh nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Suku bunga adalah tanggungan pada pinjaman uang yang biasanya dinyatakan dengan presentase dari uang yang di pinjamkan. Pengertian lain mengenai suku bunga adalah penghasilan yang diperoleh orang-orang yang memberikan kelebihan uangnya untuk digunakan sementara waktu oleh orang-orang yang membutuhkan dan menggunakan uang tersebut untuk menutupi kekurangannya. (Judisseno, 2005:80-81).

Return Saham

Menurut Tandelilin (2001:47), “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan”.

Sedangkan menurut Halim (2003:30) “*Return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi, dimana komponen return meliputi *Capital gain (loss)* merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual atas harga beli, dan *yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik”.

HIPOTESIS PENELITIAN

1. EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015?

2. DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015?
3. Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015?
4. Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015?

METODE PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai 2015 yang telah memiliki laporan keuangan yang lengkap dan telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 66 perusahaan. Adapun teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah sampel yang diambil dengan maksud atau tujuan tertentu

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel Bebas (X)

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki (Mamduh dan Halim, 2003:186). Secara sistematis *Earning Per Share* (EPS) dapat diturunkan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio utang terhadap ekuitas. Rasio keuangan ini diukur dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang (*long term debt*) perusahaan dengan modal ekuitas (*stock equity*) (Warsono, 2003:36). Secara sistematis, DER dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Rasio Utang terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2001:212). Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan yang telah tersaji dalam laporan keuangan

4. Tingkat Suku Bunga

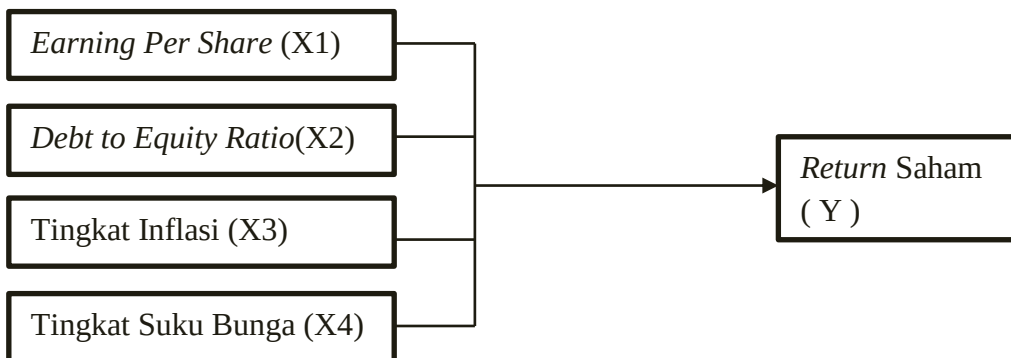
Tingkat Suku Bunga SBI merupakan Tingkat Suku Bunga yang digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tingkat Suku Bunga yang digunakan dalam penelitian ini merupakan tingkat Suku Bunga SBI. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase dan data yang diambil dari tingkat Suku Bunga SBI per tahun mulai tahun 2014 – Desember 2015.

Variabel Terikat (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return saham

MODEL PENELITIAN

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian terdahulu, maka model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODE ANALISIS DATA

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis ini digunakan untuk mengetahui karakteristik variabel yang diteliti misalnya seperti mengetahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan

UJI NORMALITAS

Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika signifikansi atau nilai probabilitas > dari $\alpha = 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

UJI MULTIKOLINIARITAS

Metode yang digunakan untuk menguji adanya multikolinearitas adalah dengan melihat koefisien korelasi antar variabel bebas (*independent*), yaitu jika koefisien korelasi antar variabel bebas $\geq 0,8$ maka terjadi multikolinearitas. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas dapat juga dengan cara melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai TOL (*Tolerance*) jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOL kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinearitas.

UJI HETEROSKEDASITAS

Uji heteroskedasitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model regresi. Pengujian heteroskedasitas dapat menggunakan metode *Park* (Gujarati, 2007:93). Untuk mengetahui adanya heteroskedasitas atau tidak yaitu dengan cara melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data tersebut tidak terjadi heteroskedasitas.

UJI AUTOKORELASI

Uji autokorelasi merupakan adanya suatu korelasi diantara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti deret berkala) atau ruang (seperti data lintas sektoral) (Gujarati, 2007:112). Dalam menguji autokorelasi ada beberapa cara salah satunya yaitu uji *Durbin Watson*. Menurut Gujarati (2007:119) *Durbin Watson* merupakan rasio jumlah selisih kuadrat dalam residu berurutan terhadap jumlah residu kuadrat (RSS).

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Persamaan model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah

$$Y = a + b_1 EPS + b_2 DER + b_3 TI + b_4 TSB + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Variabel Terikat (Return Saham)

X₁ = EPS

X₂ = DER

X₃ = Tingkat Inflasi

X₄ = Tingkat Suku Bunga

b₁ = Koefisien EPS

b₂ = Koefisien DER

b₃ = Koefisien Tingkat Inflasi

b₄ = Koefisien Tingkat Suku Bunga

a = Konstanta

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

ANALISIS DESKRIPTIF STATISTIK

Tabel 4.3 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
---------------------	---------	---------	------	----------------

<i>Earning Per Share</i> (EPS)	0.20	942.05	182.9011	297.88751
<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)	0.14	2.11	0.8673	0.61124
Tingkat Inflasi	3.35	8.36	5.6519	2.53119
Tingkat Suku Bunga	7.50	7.75	7.6149	0.12631
<i>Return Saham</i>	-48.00	32.00	-10.0270	21.10488

Pada tabel 4.3, disajikan data deskriptif statistik variabel penelitian, rata-rata (mean) variabel *Earning Per Share* (EPS) sebesar 182.9011 dengan standart deviasi sebesar 297.88751 menunjukkan bahwa keragaman data *Earning Per Share* (EPS) tidak homogen (heterogen). *Debt To Equity Ratio* (DER) rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 0.8673 dan standart deviasinya sebesar 0.61124 menunjukkan bahwa keragaman data *Debt To Equity Ratio* (DER) homogen. Rata-rata (mean) pada Tingkat Inflasi diperoleh 5.6519 dan nilai standart deviasi 2.53119 menunjukkan bahwa keragaman data Tingkat Inflasi homogen. Tingkat Suku Bunga rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 7.6149 dan nilai standart deviasinya 0.12631 menunjukkan bahwa keragaman data pada Tingkat Suku Bunga homogen. Rata-rata (mean) yang diperoleh pada *Return Saham* -10.0270 dan standart deviasi yang diperoleh 21.10488 menunjukkan bahwa keragaman data pada Return Saham tidak homogen (heterogen).

UJI NORMALITAS

Tabel 4.4 Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Nilai Sig.	Keterangan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	2.134	0.000	Tidak Berdistribusi Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	1.084	0.190	Berdistribusi Normal
Tingkat Inflasi	2.184	0.000	Tidak Berdistribusi Normal
Tingkat Suku Bunga	2.184	0.000	Tidak Berdistribusi Normal
<i>Return Saham</i>	0.919	0.367	Berdistribusi Normal

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian normalitas pada tabel 4.4 diatas, diperoleh kesimpulan bahwa pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham* memperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan kedua variabel tersebut memiliki data yang berdistribusi normal. Sedangkan pada variabel *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga memperoleh nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki data tidak berdistribusi normal. Terdapat variabel yang tidak berdistribusi normal akan berdampak pada keakuratan model regresi.

UJI ASUMSI KLASIK

UJI MULTIKOLINIARITAS

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	1.059	Non Multikolinearitas
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	1.061	Non Multikolinearitas
Tingkat Inflasi	0.000	Non Multikolinearitas
Tingkat Suku Bunga	1.003	Non Multikolinearitas

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel diatas dapat diketahui variabel bebas dalam penelitian ini memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Tabel 4.6 Hasil Uji Glejser Test

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	0.294	Homoskedastisitas
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	0.985	Homoskedastisitas
Tingkat Inflasi	-	Heteroskedastisitas
Tingkat Suku Bunga	0.603	Homoskedastisitas

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Sig. > 0,05 maka disimpulkan terjadi homoskedastisitas atau dengan kata lain asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas telah terpenuhi baik secara grafik maupun pengujian secara statistik. Tetapi terdapat satu variabel yaitu Inflasi yang mengalami heteroskedastisitas karena sejak dimulainya analisis deskriptif statistik sudah dikeluarkan karena dianggap tidak berpengaruh terhadap return saham.

UJI AUTOKORELASI

Tabel 4.7 Hasil Uji Durbin-Watson

Kriteria DW	Interprestasi	
dL	1,2489	Tidak Terjadi Autokorelasi
4 – dL	2.7511	Tidak Terjadi Autokorelasi
dU	1.7233	Tidak Terjadi Autokorelasi
4 – dU	2.2767	Tidak Terjadi Autokorelasi
Dw	2.282	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson hasil pengujian berada diantara $4 - dU \leq Dw \leq 4 - dL$ ($2.2767 \leq 2,282 \leq 2.7511$) maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

Hays & Winkler (1971) menyatakan bahwa “Dalam situasi aplikasi, asumsi – asumsi bagi distribusi sampling dibuat sebagai dasar legitimasi pemilihan teknik komputasi tertentu guna pengujian suatu hipotesis. Asumsi ini jarang atau bahkan tidak pernah benar – benar diuji terhadap data sampel melainkan langsung di anggap benar”. Dengan dasar inilah analisis ini tetap dilanjutkan pada tahap selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8 Ringkasan Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients β	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
Constant	-692.994		-3.915	0.000	Signifikan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	0.002	0.035	0.245	0.808	Tidak Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	-8.036	-0.233	-1.629	0.113	Tidak Signifikan
Tingkat Inflasi	-	-	-	-	Excluded Variabel
Tingkat Suku Bunga	90.545	0.542	3.903	0.000	Signifikan
F Hitung : 6,334		Adjusted R ² : 0,308			
F Sig. : 0,002		R Square : 0,385			

Dari tabel 4.8 diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$Y = -692.994 + 0.002 \text{ EPS} - 8.036 \text{ DER} + 90.545 \text{ TSB} + e$$

R square

R² sebesar 0,385 yang berarti 38,5% *Return Saham* perusahaan dipengaruhi oleh variabel *Price Earning Ratio* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga. Sedangkan sisanya 61,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji t

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

Pada pengujian regresi di atas menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan dari hasil analisis regresi linier mendapatkan nilai signifikansi EPS sebesar 0.808 lebih besar dari 0.05 dan nilai t_{hitung} sebesar 0.245 lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} yaitu sebesar 2.03693 dengan nilai koefisien 0.005.

Menurut teori yang dinyatakan oleh Haruman dkk (2005) dan Christanti (2009) EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* (EPS) lebih besar dari pada *Return Saham* seharusnya banyak diminati oleh para investor karena dapat membuktikan manajemen perusahaan tersebut telah kinerja yang bagus dan telah berhasil memuaskan para pemegang sahamnya, akan tetapi pada penelitian ini menunjukkan sebaliknya EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

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

Pada hasil pengujian regresi linier berganda *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Dilihat dari hasil analisis tersebut memperoleh hasil nilai signifikannya sebesar 0.113 lebih besar dari 0.05 dan t_{hitung} -1.629 lebih kecil dari t_{tabel} dengan nilai yaitu 2.03693 dengan nilai koefisiensi sebesar -8.036. Tanda negative yang terdapat pada nilai koefisien menunjukkan bahwa ketika DER naik menyebabkan resiko perusahaan yang lebih tinggi sehingga dapat memberikan signal negative kepada investor, hal ini akan berdampak pada investor untuk menawarkan saham di pasar (menjual). Karena banyaknya saham perusahaan yang ditawarkan di pasar akan berdampak pada penurunan harga saham selanjutnya akan menurunkan *return* saham perusahaan.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan regresi linier berganda Tingkat Inflasi telah di *excluded variables* pada saat proses analisis dan pengujian tengah berjalan sehingga tidak mendapatkan hasil apapun, kemudian dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Karena pada saat penelitian perekonomian sedang dalam keadaan stabil oleh karena fluktuasi inflasi sangat rendah dan tidak mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sodikin (2007) yang menyatakan bahwa Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial maupun secara simultan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda yang dilakukan diperoleh hasil bahwa Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan nilai signifikansi Tingkat Suku Bunga sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} 3.903 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2.03693 dengan koefisien sebesar 90.545.

Hasil ini menunjukkan bahwa dalam kondisi perekonomian yang stabil yang ditandai dengan tingkat suku bunga yang stabil, investor cenderung memilih menanamkan modalnya pada pasar saham, bukan pada bank. Investasi pada pasar saham di pandang lebih menguntungkan pada pasar saham karena *return* yang diperoleh lebih besar, meskipun tingginya *return* diikuti dengan risiko yang semakin tinggi pula.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan dari penelitian di atas adalah sebagai berikut :

- a. *Variabel Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur sektor industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2015.
- b. *Variabel Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur sektor industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2015.
- c. *Variabel Tingkat Inflasi* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* karena pada saat penelitian variabel ini di *Exclude* dari model.
- d. *Variabel Tingkat Suku Bunga* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur sektor industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2015.

Saran

Berdasarkan hasil analisis, pengujian, pembahasan dan beberapa kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut ini :

- a. Saran bagi investor, agar dapat lebih berhati-hati dan selektif lagi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tepat. Investor sebaiknya ketika akan berinvestasi harus lebih memperhatikan internal dan external suatu perusahaan tersebut, seperti halnya aspek keuangan karena informasi keuangan mencerminkan dari kinerja perusahaan serta aspek luar seperti halnya tingkat suku bunga saat ini untuk memilih perusahaan yang lebih tepat. Ada baiknya investor tidak

mementingkan hasil labanya atau return sahamnya saja tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor yang akan terjadi serta resiko-resiko yang akan terjadi kedepannya.

- b. Bagi perusahaan, agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta kinerja keuangan supaya prospek para investor terhadap perusahaan akan baik. Dengan kinerja perusahaan dan kinerja keuangan yang semakin tahun semakin meningkat maka dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik, sehingga akan banyak investor yang akan datang dan tertarik untuk menanamkan modalnya keperusahaan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan faktor-faktor atau variabel-variabel yang lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi return sahamnya. Dan dapat juga meneliti dengan periode pengamatan yang lebih di perpanjang maupun dibedakan tahunnya sehingga memperoleh hasil yang lebih bervariasi.
- d. Hasil analisis menunjukkan bahwa hasil R^2 sebesar 30.8% yang menunjukkan masih ada 69.2% variabel yang tidak digunakan dalam penelitian dan berpengaruh terhadap return saham penelitian yang akan datang di harapkan lebih mengeksplor variabel di luar model yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendapatkan model yang terbaik misalnya profitabilitas likuiditas kebijakan deviden dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Arista, Desy, dan Mr Astohar. 2012. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi terapan*. Vol.3(1),1-15..
- Boediono. 1992. “Ekonomi Moneter”. Edisi Ketiga, BPFE Universitas Gajah Mada, Yogyakarta. Teori Moneter. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Fahmi, Irham. 2012. “Pengantar Pasar Modal”. Edisi 1. Bandung: Alfabeta
- Halim, Abdul. 2003. “Analisis Investasi”. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2008. “Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya”. Edisi Revisi 8. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2013. “Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya”. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Mudrajad, Kuncoro. 1998. “Metode Kuantitatif Teori & Aplikasi untuk Bisnis & Ekonomi”. Yogyakarta : YKPN.
- Muhardi, Werner R. 2013. “Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham”. Jakarta : Salemba Empat.
- Sodikin, Akhmad. 2007. “Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi *Return* Saham di BEJ periode 2007-2008”. *Jurnal Skripsi Manajemen*. Vol. 6.
- Susilawati, Yeye. 2011. “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return* Saham Perusahaan”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3(1),17-37..



e – Jurnal Riset Manajemen

PRODI MANAJEMEN

Fakultas Ekonomi Unisma

website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com)

- Tandelilin, Erduadus. 2001. “Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Tandelilin, Erduadus. 2010. “Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi”. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius.
- Tjiptono Darmaji dan Hendy M Fakhruddin. 2001. “Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab”. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.

*) Mariza Aprilia Ariesta adalah Ummid Fakultas Ekonomi Unisma

**) Ronny Malavia, Dosen tetap Fakultas Ekonomi Unisma