

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membutuhkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai alat ukur dan referensi peneliti. Sehingga penelitian ini dapat memperoleh hasil yang akurat dan dapat dijadikan sebagai pengembangan dari penelitian-penelitian terdahulu.

Berdasarkan penelitian Lindayani dan Dewi (2016) tentang dampak struktur modal dan inflasi terhadap profitabilitas dan *return* saham perusahaan keuangan sektor perbankan. Menunjukkan bahwa DER dan Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan di BEI pada periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif karena sifatnya yang menghubungkan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi non partisipan, yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari, mengamati, dan mencatat dokumen yang berhubungan dengan objek penelitian serta laporan keuangan tahunan yang dimiliki oleh perusahaan perbankan di BEI pada periode penelitian.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, et al. (2014) tentang pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham. Memperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel nilai tukar terhadap *return* saham. Selain itu, terdapat juga pengaruh yang signifikan antara variabel *Total Asset Turnover* (TATO) yang mewakili rasio aktivitas terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini teknik analisa data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, analisis determinasi, dan parameter individual. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan data dikumpulkan dengan

mendokumentasikan data sekunder yang berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* pada periode 2008-2011.

Siburian dan Daulay (2013) meneliti tentang analisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia”. Dengan menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dan populasi yang akan diteliti adalah perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011. Dari populasi yang ada, peneliti menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011 sebagai sampel. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berikutnya, penelitian yang dilakukan Asmi (2014) tentang *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on asset*, *price to book value* sebagai faktor penentu *return* saham menunjukkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa suatu perusahaan menggunakan kewajiban hutangnya dengan cepat. Karena perusahaan berasumsi hutang bisa menjadi pengungkit permodalan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Selain itu, dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa TATO (*Total Asset Turnover*) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Karena TATO yang rendah mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tidak mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis data regresi linear berganda, dengan populasi perusahaan yang bergerak di bidang *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan Krisna dan Wirawati (2013) tentang pengaruh inflasi, nilai tukar Rupiah, suku bunga SBI pada indeks harga saham gabungan di BEI”. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *closing price* bulanan dari tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan IHSG periode Januari 2008

sampai Agustus 2012 dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh, yaitu teknik pengumpulan sampel dengan metode sensus. Kesimpulan dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan pada IHSG.

Martani dan Khairuriza (2009) meneliti tentang *the effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return*". Penelitian tersebut menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *Real Time Investor*, penelitian tersebut juga menggunakan data harga saham mingguan. Sampel yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian tersebut menggunakan teknik analisa data regresi linear berganda dengan menggunakan semua variabel independen untuk menilai variabel dependen. Dan diperoleh hasil bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham sedangkan Total Asset Turnover memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham.

Alam dan Rashid (2014) meneliti tentang *time series analysis of the relationship between macroeconomic factors and the stock market returns in pakistan*. Dalam penelitian tersebut data *return* saham dikumpulkan secara bulanan dari Karachi Stock Exchange dengan periode 11 tahun dari tahun 2001 – 2011. Untuk sumber data makro ekonomi diperoleh dari Bank Nasional Pakistan dan untuk pengukuran tingkat inflasi digunakan data dari Indeks Harga Konsumen dan Indeks Produksi Industri digunakan sebagai pendekatan kegiatan pasar nyata di Pakistan. Untuk pengolahan data yang ada, peneliti menggunakan aplikasi E-Views. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham, dan menunjukkan bahwa beberapa negara memiliki reaksi terhadap perubahan variabel ekonomi makro dalam jangka panjang. Beberapa negara tersebut memiliki karakteristik seperti rendahnya tingkat likuiditas, tingginya tingkat hutang, serta informasi pasar dan efisiensi operasional yang kurang baik.

Selanjutnya, Jamil dan Ullah (2013) meneliti tentang *impact of foreign exchange rate on stock prices*. Menggunakan teknik kointegrasi untuk menganalisa dampak nilai tukar Dolar Amerika Serikat dengan Rupee Pakistan terhadap *return* saham di Pakistan. Ditemukan bahwa investasi di bursa saham Pakistan merupakan investasi jangka pendek dan sebagian besar investor melikuidasi saham mereka dalam kurun waktu satu tahun. Hasil yang diperoleh adalah nilai tukar memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian pasar saham. Dalam jangka pendek, pasar akan menyesuaikan perubahan nilai tukar sehingga berada dalam posisi ekuilibrium. Temuan tersebut memberikan pandangan bagi pemerintah dan industri di Pakistan. Bahwa apresiasi Pakistan rupee akan menyebabkan pengembalian naik dan sebaliknya. Jadi, jika terdapat fluktuasi dalam rupee, nilai tukar akan mempengaruhi perubahan dalam pengembalian pasar. Dan untuk membuat pasar saham stabil, maka nilai tukar harus dipertahankan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sebagai instrumen investasi, pada dasarnya saham memiliki dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham. Pertama adalah dividen yang merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah

mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen, walaupun dalam kenyataannya banyak dari para investor retail yang hanya memanfaatkan waktu-waktu tertentu untuk mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Keuntungan kedua adalah *capital gain* yang merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Selain memiliki keuntungan, berinvestasi saham juga memiliki risiko seperti *capital loss* yang merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham. lalu risiko kedua yang mungkin akan dialami investor adalah risiko likuidasi yaitu kondisi dimana perusahaan yang sahamnya dimiliki investor, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa

kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya (www.idx.co.id).

Selain risiko *capital loss* dan likuidasi, terdapat risiko lain yaitu saham tersebut di *suspend* atau dihentikan sementara waktu akibat suatu emiten saham melakukan pelanggaran-pelanggaran yang sudah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti gagal membayar hutang atau obligasi, penyalahgunaan dana hasil Penawaran umum atau penerbitan saham baru, kesalahan dalam pencatatan laporan keuangan, laporan keuangan tidak mendapat opini auditor, dan masuk dalam kategori *Unusual Market Activity* (UMA) yaitu kegiatan yang dianggap tidak wajar oleh Bursa Efek Indonesia karena adanya penurunan atau kenaikan harga saham yang terlalu besar dalam periode singkat. Akibat dari penghentian aktivitas saham tersebut investor tidak dapat menjual ataupun membeli saham tersebut dalam periode waktu yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) saham memiliki beberapa jenis yang digolongkan menjadi 3 kelompok besar yaitu :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim :
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bias menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
 3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
 - d. saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.2.2. Return Saham

Return saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Misalkan saat membeli saham ABCD tahun lalu seharga Rp 1.000 per lembar saham dan saat ini harganya Rp 2.500 per lembar. Maka *return* saham ABCD adalah Rp 1.500 atau 150% berlaku sebaliknya. *Return* saham bias positif dan bias juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau biasa disebut *Capital gain*, sedangkan jika bernilai negatif berarti mendapatkan kerugian yang biasa disebut *Capital loss*. *Return* saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Dengan keterangan :

R_t = *Return* saham periode pengamatan

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Return dari investasi tergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari persentase tertentu yang positif, dan obligasi menjanjikan kupon bunga yang dibayarkan secara periodik, atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung keuangan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti terhadap para pemodal. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan para pemodal meraih keuntungan dividen, saham bonus, dan *capital gain*.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai atau adanya perubahan harga saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau disebut *actual return* dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting, karena

digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi.

Return mempunyai 2 komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, seperti keuntungan berupa dividen yang merupakan bentuk dari kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih harga beli dari satuan instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya Hartono (2008).

2.2.3. Indeks SRI-KEHATI

Sejak 8 Juni 2009, Yayasan KEHATI bekerjasama dengan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan indeks SRI KEHATI yang mengacu pada tata cara *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) dengan nama Indeks SRI KEHATI. Tahun dasar yang digunakan sebagai tahun awal indeks dengan basis 100 (seratus) adalah pada 30 Desember 2006 dan dipublikasikan oleh BEI sebagai Indeks SRI KEHATI yang berada pada posisi 116,946. Diharapkan dengan peluncuran indeks SRI KEHATI ini masyarakat mengenal adanya indeks yang menggambarkan perusahaan-perusahaan yang menguntungkan secara ekonomi dengan tetap memperhatikan kelestarian lingkungan hidup.

Tujuan dibentuknya indeks ini adalah untuk memberikan informasi secara terbuka kepada masyarakat luas mengenai ciri dari perusahaan terpilih pada indeks SRI KEHATI yang dianggap memiliki bermacam bentuk pertimbangan dalam usahanya berkaitan dengan kepedulian pada lingkungan, tata kelola perusahaan, keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, hak asasi manusia, dan perilaku bisnis dengan etika bisnis yang diterima di tingkat internasional.

Yayasan KEHATI menetapkan 25 (dua puluh lima) perusahaan terpilih yang

dianggap dapat memenuhi kriteria dalam indeks SRI KEHATI sehingga dapat menjadi pedoman bagi para investor. Keberadaan perusahaan terpilih akan dievaluasi setiap 2 (dua) periode dalam setahun, yaitu pada bulan April dan Oktober, dan setelah terpilih nama-nama dari 25 (dua puluh lima) perusahaan tersebut akan di publikasikan oleh BEI yang dapat dilihat di www.idx.co.id.

Mekanisme pemilihan perusahaan-perusahaan untuk masuk indeks SRI KEHATI dilakukan melalui dua tahap, yaitu tahap pertama adalah penapisan awal seleksi negatif dan aspek keuangan kemudian pada tahap kedua adalah dengan aspek fundamental

Seleksi pertama (seleksi negatif terhadap aspek bisnis inti) seleksi ini mengeleminasi perusahaan yang memiliki bisnis berhubungan dengan pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, dan *genetically modified organism* (GMO). Seleksi kedua, perusahaan yang memenuhi syarat pertama akan diseleksi pada aspek selanjutnya yaitu aspek finansial dengan indikator finansial dan pasar sebagai berikut ; kapitalisasi pasar lebih besar dari 1 Triliun Rupiah, total aset lebih besar dari 1 Triliun Rupiah, perbandingan harga saham dengan laba bersih memiliki nilai yang positif, dan jumlah saham beredar yang ada di publik lebih besar dari 10%. Setelah melewati kedua seleksi tersebut maka perusahaan yang terpilih akan masuk pada seleksi tahap ketiga atau terakhir yaitu pada aspek fundamental yang meliputi tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan hak asasi manusia.

Penilaian dilakukan melalui *review* terhadap data sekunder, pengisian kuesioner oleh perusahaan-perusahaan yang telah melalui tahapan seleksi diatas, dan data-data lain yang relevan. Dari hasil *review* tersebut, 25 (dua puluh lima perusahaan) perusahaan dengan nilai tertinggi masuk dalam Indeks SRI KEHATI (www.kehati.or.id).

2.2.4. Inflasi

Menurut Pratiidina (2007) Inflasi adalah perubahan harga barang dan jasa dalam satu periode. Umumnya inflasi diukur dengan perubahan harga kelompok barang dan jasa yang dikonsumsi sebagian besar masyarakat, seperti tercermin pada perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK).

Menurut Dornbusch, et al. (2004) Inflasi adalah tingkat perubahan dalam harga-harga, dan tingkat harga adalah akumulasi dari inflasi-inflasi terdahulu. Jika IHK_{t-1} adalah tingkat harga tahun lalu dan IHK_t adalah tingkat harga sekarang, maka tingkat inflasi sejak tahun lalu ialah :

$$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Di amerika serikat pada pertengahan 1990-an, tingkat inflasi relatif rendah, sekitar 2-3 persen setiap tahun, meskipun harga jauh lebih tinggi dibanding 20 tahun yang lalu. Tingkat inflasi tinggi di tahun 1970-an telah mendongkrak tingkat harga. Sekali naik, tingkat harga tidak turun kecuali tingkat inflasi negatif dengan kata lain, kecuali terdapat deflasi.

Menurut Sukirno (2013) inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi (presentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari suatu Negara ke Negara lain. Adakalanya tingkat inflasi adalah rendah, yaitu sekitar 2 sampai 3 persen. Tingkat inflasi yang moderat sekitar 4 sampai 10 persen. Dan inflasi yang sangat serius dapat mencapai puluhan bahkan ratusan persen dalam satu tahun.

Masalah kenaikan harga-harga yang berlaku di berbagai negara diakibatkan oleh banyak faktor. Di Negara-negara industri pada umumnya inflasi bersumber dari salah satu atau gabungan dari dua masalah berikut :

- a. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para

konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha akan berusaha menahan barangnya dan menjual hanya kepada pembeli-pembeli yang bersedia membayar pada harga lebih tinggi. Kecenderungan ini menyebabkan kenaikan harga.

- b. Pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha mulai kesulitan dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya, pekerja-pekerja yang ada akan terdorong untuk menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai barang dan jasa yang dihasilkan dalam perekonomian. Kenaikan biaya produksi tersebut akan mendorong perusahaan-perusahaan menaikkan harga barang mereka.

Kedua masalah tersebut biasanya berlaku apabila perekonomian sudah mendekati penggunaan tenaga kerja penuh. Dengan kata lain, perekonomian yang sudah sangat maju, masalah inflasi sangat erat kaitannya dengan tingkat penggunaan tenaga kerja.

Selain itu inflasi dapat pula berlaku sebagai akibat dari kenaikan harga barang impor, penambangan penawaran uang yang berlebihan tanpa ada pertambahan produksi dan penawaran barang, dan kekacauan politik dan ekonomi sebagai akibat pemerintahan yang kurang bertanggung jawab.

Inflasi menimbulkan beberapa akibat buruk kepada individu, masyarakat, dan kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Oleh sebab itu masalah tersebut perlu dihindari. Salah satu akibat penting dari inflasi ialah kecenderungan menurunnya taraf kemakmuran golongan besar masyarakat. Sebagian besar pelaku kegiatan ekonomi terdiri dari pekerja-pekerja yang bergaji tetap. Inflasi biasanya berlaku lebih cepat dari kenaikan upah para pekerja. Oleh sebab itu upah riil para pekerja akan merosot disebabkan oleh inflasi dan keadaan ini berarti tingkat kemakmuran golongan besar masyarakat mengalami kemerosotan.

Prospek pembangunan ekonomi jangka panjang akan menjadi semakin memburuk bila inflasi tidak dapat dikendalikan. Inflasi cenderung akan menjadi bertambah cepat apabila tidak diatasi. Inflasi yang bertambah serius tersebut

cenderung mengurangi investasi yang produktif, mengurangi ekspor dan menaikkan impor. Kondisi ini akan memperlambat pertumbuhan ekonomi.

Tingkat inflasi terutama dimaksudkan untuk menggambarkan perubahan harga-harga yang berlaku dari satu tahun ke satu tahun lainnya. Untuk menentukannya perlu diperhatikan data indeks harga konsumen dari suatu tahun tertentu dan seterusnya dibandingkan dengan indeks harga konsumen pada tahun sebelumnya. Misalkan pada akhir tahun 2002 indeks harga konsumen adalah 231 dan pada akhir tahun 2003 indeks tersebut adalah 240. Maka tingkat inflasi pada tahun 2003 adalah :

$$\frac{240 - 231}{231} \times 100 = 3,9 \text{ persen}$$

2.2.5. Nilai Tukar Rupiah

Salah satu alat pengukur lain yang selalu digunakan untuk menilai keteguhan perekonomian suatu negara adalah perbandingan nilai antar mata uang (misalnya Dolar Amerika Serikat) dengan mata uang domestik (Rupiah). Perbandingan itu dinamakan kurs valuta asing. Kurs ini akan menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapatlah dipandang sebagai “harga” dari sesuatu mata uang asing. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca keseluruhan. Neraca keseluruhan yang mengalami defisit cenderung untuk menaikkan nilai valuta asing. Dan sebaliknya, apabila neraca pembayaran teguh (surplus dalam neraca keseluruhan) dan cadangan valuta asing yang dimiliki terus-menerus bertambah jumlahnya, nilai valuta asing akan bertambah murah. Maka keteguhan kurs valuta asing dapat digunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan sesuatu perekonomian Sukirno (2013).

Kurs sangat penting diketahui saat ingin mengambil keputusan, misal melakukan pembelian bahan baku dari luar negeri atau menjual barang ke luar negeri. Mudahnya, pengertian kurs adalah rasio atau perbandingan nilai tukar mata

uang satu negara dengan negara lain.

Menurut Sukirno (2013) dalam transaksinya, kurs memiliki beberapa jenis. Berikut ini beberapa jenis kurs yang sering digunakan:

a. Kurs Jual

Kurs jual adalah dimana bank atau pedagang valas membeli valuta asing. Termasuk juga jika individu atau institusi ingin menukarkan valuta asing untuk ditukar dengan mata uang negara tertentu. Atau bisa disebut sebagai kurs yang berlaku jika pedagang valas membeli mata uang dari negara lain.

b. Kurs Beli

Kurs beli adalah dimana bank atau pedagang valas menjual valuta asing. Misal jika individu atau institusi ingin menukarkan mata uang negara Indonesia (Rupiah) dengan mata uang negara Amerika (Dolar).

c. Kurs Tengah

Kurs tengah adalah istilah yang digunakan untuk gabungan antara kurs jual dan beli. Jadi kurs jual ditambah dengan kurs beli kemudian dibagi dua (rata-rata).

Selain itu, tingkatan nilai tukar suatu negara terhadap negara lain dapat berubah-ubah karena dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor tersebut antara lain seperti :

a. Kebijakan Pemerintah

Berbagai kebijakan yang dibuat oleh pemerintah suatu negara akan berpengaruh pada nilai tukar mata uang di negara tersebut. Kebijakan tersebut berfungsi sebagai kontrol seperti menghindari berbagai hambatan terhadap nilai tukar valuta asing, menghindari berbagai hambatan terhadap perdagangan internasional, dan upaya intervensi dalam pasar uang dengan cara jual-beli mata uang. Intervensi pasar ini dilakukan dengan alasan

seperti untuk memudahkan perubahan nilai tukar mata uang domestik, mengkondisikan nilai tukar mata uang domestik pada batasan yang sudah ditentukan, sebagai respon terhadap hambatan yang bersifat sementara, dan untuk mempengaruhi variabel-variabel makro, misalnya inflasi, tingkat pendapatan, dan tingkat suku bunga.

b. Perbedaan Tingkat Suku Bunga

Arus modal internasional dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga suatu negara. Dengan kata lain, kenaikan suku bunga akan memancing masuknya modal asing. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi operasi pasar valuta asing dan pasar uang. Ketika terjadi aktivitas transaksi, maka bank akan mempertimbangkan perbedaan suku bunga di pasar modal nasional dan global dengan pandangan yang berasal dari keuntungan. Pihak bank lebih memilih mendapatkan pinjaman murah di pasar uang asing dengan tingkat bunga yang lebih rendah dan tempat mata uang asing pada pasar kredit domestik jika tingkat bunganya yang lebih tinggi.

c. Aktivitas Neraca Pembayaran

Nilai tukar mata uang juga dipengaruhi oleh neraca pembayaran. Neraca pembayaran aktif akan meningkatkan nilai mata uang domestik dengan meningkatnya jumlah debitor asing. Jika saldo pembayaran pasif, hal ini akan mengakibatkan menurunnya nilai tukar mata uang domestik sehingga debitor akan menjual semuanya dengan mata uang asing untuk membayar kembali kewajiban eksternal mereka. Dampak dari neraca pembayaran diukur terhadap nilai tukar yang sudah ditentukan oleh tingkat keterbukaan ekonomi. Pembatasan impor, perubahan tarif, kuota perdagangan, dan subsidi akan mempengaruhi neraca perdagangan.

d. Tingkat Pendapatan Relatif

Laju pertumbuhan pendapatan terhadap harga-harga luar negeri merupakan faktor lain yang mempengaruhi penawaran dan permintaan

dalam pasar valuta asing. Kurs mata uang asing akan melemah ketika laju pertumbuhan pendapatan domestik membaik.

e. Ekspektasi

Ekspektasi nilai tukar mata uang suatu negara di masa depan juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing. Seperti halnya pasar keuangan lainnya, pasar valas akan bereaksi cepat terhadap berbagai berita yang dianggap berdampak pada masa depan. Sebagai contoh, berita tentang prediksi peningkatan inflasi di Amerika kemungkinan besar akan mendorong para pedagang valas melakukan aksi jual terhadap dolar. Hal ini karena diperkirakan harga dolar akan turun di masa depan. Dan reaksi ini akan langsung menekan nilai tukar dolar di pasar.

Perubahan nilai pada kurs tentu akan berpengaruh terhadap bisnis yang berkaitan dengan perdagangan internasional (ekspor-impor) yang melibatkan mata uang asing. Berikut beberapa pengaruh kurs terhadap bisnis:

a. Pengaruh Terhadap Importir

Jika suatu perusahaan memiliki bisnis dibidang penjualan produk yang mengharuskan mengimpor bahan baku dari luar negeri, tentu nilai kurs sangat menentukan keuntungan yang akan didapatkan. Namun, dalam kondisi rupiah yang melemah terhadap mata uang asing yang umumnya dolar, maka akan membuat perusahaan mengeluarkan uang lebih banyak daripada biasanya. Jika terjadi kondisi seperti ini, maka perusahaan akan mengalami kerugian jika tidak menaikkan harga jual produk.

b. Pengaruh Terhadap Eksportir

Perubahan nilai kurs lebih sering menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor. Nilai tukar dolar yang sering menguat menyebabkan harga jual produknya yang di ekspor keluar negeri akan semakin terjual dengan harga tinggi karena konsumen membayar dengan dolar. Tentu hal ini sangat menguntungkan.

c. Pengaruh Terhadap Hutang Piutang

Jika nilai tukar rupiah terus melemah terhadap mata uang asing, ini akan merugikan perusahaan yang memiliki utang luar negeri. Karena nilai utangnya akan semakin tinggi juga. Sebaiknya bagi perusahaan-perusahaan baru agar menghindari utang piutang dengan luar negeri.

d. Pengaruh Terhadap Pemilik Dolar

Saat ini sudah banyak masyarakat yang mengumpulkan uang dolar. Tujuannya adalah untuk mendapatkan nilai tukar yang lebih tinggi daripada saat ia membeli dolar tersebut. Taktik ini sebenarnya sah-sah saja dan bisa diterapkan sebagai uang deposito perusahaan.

2.2.6. Struktur Modal

Menurut Utami (2017) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Dan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Salah satu cara menganalisa struktur modal adalah dengan menggunakan rasio hutang dengan ekuitas atau biasa disebut *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Prihadi (2012) *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah hutang sama dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan. Rasio ini sangat populer penggunaannya.

Menurut Prihadi (2013) *Debt to Equity Ratio* dibaca dengan cara kelipatan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin buruk kondisi perusahaan. Batasan setiap

bank terhadap rasio ini berbeda-beda. Rasio sebesar 2,33x dengan komposisi 70% hutang dan 30% modal, cukup layak untuk dijadikan sebagai pedoman. Dalam kondisi tertentu, misalnya *project financing* angkanya bisa mencapai 5,67x dengan komposisi 85% hutang dan 15% modal.

Menurut Stice, et al. (2011) *Debt to Equity Ratio* mencerminkan perpaduan sumber pembiayaan perusahaan. Semakin besar nilai rasio menunjukkan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara membagi total liabilitas dengan total ekuitas dengan persamaan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

2.2.7. Perputaran Aset

Menurut Prihadi (2012) dengan rasio perputaran total aset akan diketahui efektifitas penggunaan aset operasi perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Apabila perusahaan menghasilkan penjualan yang sama dengan aset lebih sedikit berarti perusahaan tersebut semakin efektif, karena memerlukan tingkat investasi yang lebih rendah. Semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya, semakin sedikit aset yang perlu ada di perusahaan. Dengan demikian pada akhirnya apabila aset yang digunakan lebih sedikit, maka biaya atas penggunaan aset (*cost of capital*) akan semakin sedikit dan seterusnya profitabilitas akan meningkat.

Menurut Prihadi (2013) *total asset turnover* merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini cukup sering digunakan karena cakupannya yang menyeluruh. Tanpa memandang jenis usaha, rasio ini dapat menggambarkan sampai seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan.

Dalam buku Stice, et al. (2011) mengungkapkan total aset Microsoft sebesar 72,793 milyar dolar. Rasio keuangan yang dapat memberikan perhitungan keseluruhan tentang efisiensi perusahaan adalah perputaran aset. Dari hasil perhitungan, Microsoft memiliki rasio perputaran aset sebesar 0.83 yang berarti setiap 1 dolar aset yang dimiliki Microsoft dapat menghasilkan penjualan sebesar

0,83 dolar. Semakin tinggi nilai perputaran aset maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh penjualan. Pada tahun 2008, perputaran aset perusahaan Apple sebesar 0,82. Hal tersebut menunjukkan bahwa Microsoft sebagai kompetitor lebih efisien dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh penjualan.

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

Hubungan antar variabel berisi pendapat peneliti berdasarkan teori dan hasil dari penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel independen (inflasi, nilai tukar rupiah, struktur modal, dan perputaran aset) terhadap variabel dependen yaitu *return* saham yang dapat dijadikan alat ukur dan data pendukung dalam penelitian ini.

2.3.1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Dengan tingkat inflasi yang tinggi, menandakan bahwa harga-harga yang terdapat dipasaran semakin meningkat. Hal ini tentu akan berdampak pada biaya bahan baku ataupun beban operasional dalam suatu perusahaan akan mengalami peningkatan. Saat peningkatan biaya dan beban terjadi, suatu perusahaan tidak dapat dengan mudah menaikkan harga barang atau jasanya untuk menyesuaikan tingkat inflasi, karena bila harga barang atau jasa tersebut dinaikkan maka akan muncul kemungkinan klien ataupun konsumen yang dimiliki mencari barang atau jasa pengganti yang lebih murah. Atau, jika perusahaan memutuskan untuk tidak menaikkan harga barang atau jasanya maka pendapatan perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Tentu kedua hal tersebut akan menyebabkan laba suatu perusahaan berkurang sehingga ketertarikan investor pada saham tersebut menurun karena dianggap akan berdampak pada pengurangan *return* yang akan diterima oleh investor. berdasarkan pemikiran tersebut, peneliti memiliki hipotesis bahwa inflasi

berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan Lindayani dan Dewi (2016) serta Krisna dan Wirawati (2013) mendapatkan hasil bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Alam dan Rashid (2014) mendapatkan hasil bahwa inflasi berdampak negatif terhadap *return* saham.

2.3.2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Pada saat nilai tukar Rupiah melemah, bagi perusahaan manufaktur ataupun barang konsumsi akan berpengaruh terhadap harga bahan baku impor yang dibutuhkan, karena harga bahan baku akan mengalami peningkatan. Bagi perusahaan perbankan, pelemahan rupiah akan berdampak pada tingkat kemampuan para kreditur dalam membayar hutang yang diberikan oleh bank. Dampak tersebut dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang menyebabkan kinerja perusahaan memburuk sehingga harga saham pun mengalami penurunan. Salah satu indikator yang dapat di perhatikan dalam perubahan nilai tukar adalah neraca perdagangan dan cadangan valuta asing, bila neraca perdagangan mengalami surplus (yang ditandai dengan jumlah ekspor yang lebih besar dari impor) dan cadangan valuta asing yang nilainya mengalami kenaikan secara terus menerus. Kondisi tersebut dapat dijadikan sebagai alat ukur bahwa perekonomian stabil dan bertumbuh begitu juga sebaliknya. Saat perekonomian stabil dan bertumbuh, maka *return* saham yang diharapkan oleh para investor dapat direalisasikan dan berlaku sebaliknya. Dari teori tersebut peneliti memiliki hipotesis bahwa nilai tukar Rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Rosiana, et al. (2014) serta Jamil dan Ullah (2013) mendapatkan hasil bahwa perubahan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan hasil yang diperoleh Krisna dan Wirawati (2013) menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

2.3.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham*

Struktur modal suatu perusahaan dapat berasal dari hutang ataupun modal yang berasal dari pemegang saham. Struktur modal suatu perusahaan dapat dilihat dengan *debt to equity ratio*, bila nilai DER tinggi atau lebih dari 1x menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan berasal dari hutang yang lebih besar dibandingkan ekuitas. Hutang yang lebih besar dari ekuitas suatu perusahaan menunjukkan suatu perusahaan memiliki kepercayaan dari kreditur yang telah melakukan mengevaluasi sebelum memberikan pinjaman, bahwa perusahaan dinilai mampu melunasi hutangnya saat jatuh tempo. Dengan kepercayaan yang diberikan kreditur kepada perusahaan, para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik di masa depan sehingga investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan karena dianggap mampu menghasilkan laba yang baik dan memberikan pengaruh positif terhadap *return* yang baik juga walaupun memiliki hutang yang tinggi. Modal yang berasal dari hutang akan menimbulkan risiko keuangan yang berbentuk biaya bunga yang harus dibayar, namun biaya bunga tersebut dapat dimanfaatkan karena diperlakukan sebagai biaya yang merupakan pengurang pajak. Dalam sub-bab penelitian terdahulu, hasil yang diperoleh Martani dan Khairuriza (2009), (Siburian dan Daulay (2013), Asmi (2014), serta Lindayani dan Dewi (2016) sesuai dengan hipotesis yang dimiliki peneliti dengan menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

2.3.4. Pengaruh Perputaran Aset Terhadap *Return Saham*

Perputaran aset perusahaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan, karena suatu perusahaan tentu memiliki aset, baik itu aset berwujud ataupun tidak berwujud. Dalam suatu perusahaan, aset yang dimiliki dapat dimanfaatkan sebaik mungkin untuk memperoleh pendapatan. Perputaran aset dapat dinilai menggunakan *total asset turnover ratio* (TATO). Semakin tinggi nilai TATO, maka suatu perusahaan dapat dinilai efektif dan efisien dalam memanfaatkan asetnya

untuk memperoleh penjualan, hal ini berdampak positif terhadap harga saham karena dengan perputaran aset yang baik, dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Selain itu, nilai TATO yang tinggi dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan mampu memperoleh pendapatan melebihi aset yang dimiliki sehingga dapat meyakinkan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dianggap memiliki kualitas yang baik dan dapat menghasilkan laba secara maksimal dengan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan laba yang maksimal, biaya-biaya yang diperlukan untuk perawatan aset pun dapat terpenuhi tanpa membutuhkan pinjaman. Martani dan Khairuriza (2009), Asmi (2014), serta Rosiana, et al. (2014) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa perputaran aset berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2.4. Pengembangan Hipotesis

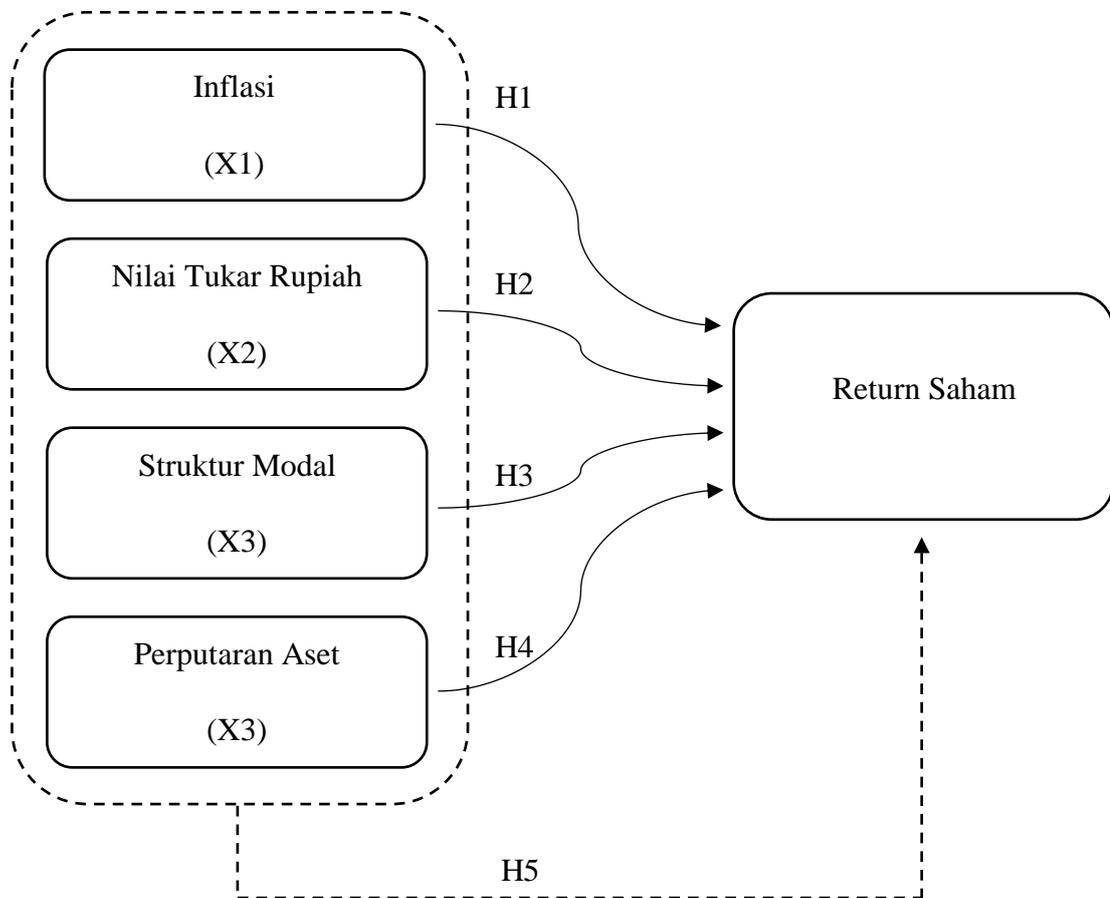
Dalam sebuah penelitian hipotesis adalah jawaban sementara dari perumusan masalah penelitian. Dari rumusan masalah yang ada, peneliti memiliki hipotesis sebagai berikut :

1. H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
2. H2 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *return* saham.
4. H4 : Perputaran Aset berpengaruh positif terhadap *return* saham.
5. H5 : Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Struktur Modal, dan Perputaran Aset berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Untuk mempermudah pemahaman hubungan antar variabel yaitu pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, struktur modal, dan perputaran aset terhadap *return* saham. Peneliti membuat kerangka konseptual sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Strategi Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa satuan angka dari tingkat inflasi, perubahan nilai tukar, struktur modal, dan perputaran aset. Sehingga metode yang tepat untuk melakukan pengolahan data-data tersebut adalah metode analisis data kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah proses pengolahan data yang berupa angka sebagai alat analisa dan menampilkan keterangan terhadap suatu hubungan atau pengaruh yang ingin ditemukan Kasiram (2008). Selain penggunaan analisis kuantitatif, peneliti juga menentukan periode waktu yang dianggap tepat untuk mewakili kejadian yang ada yaitu periode April 2015 – Oktober 2017, sehingga hasil penelitian dapat bermanfaat dan digunakan sebagai salah satu referensi dalam melakukan investasi.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Apabila seseorang ingin meneliti semua elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi atau studi populasi atau sensus. Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek itu. Sedangkan sampel adalah sebagian dari subjek dalam populasi yang diteliti, yang sudah tentu mampu secara representatif dapat mewakili populasinya Sabar (2007).

3.2.1. Populasi Penelitian

Dalam Indeks SRI-KEHATI, terdapat 25 perusahaan yang terdaftar dalam satu periode. Namun, populasi dalam penelitian yang dilakukan pada periode April

2015 sampai Oktober 2017 ini terdapat sebanyak 30 perusahaan dengan total data populasi sebesar 360 data populasi, karena dalam evaluasi Indeks SRI-KEHATI selama periode April 2015 sampai Oktober 2017 terdapat beberapa perusahaan yang digantikan oleh perusahaan lain yang dianggap lebih memenuhi kriteria.

3.2.2. Sampel Penelitian

Dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan karakteristik atau ciri tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga hasil penelitian diharapkan mampu menjawab permasalahan dalam penelitian ini. Adapun kriteria yang ditentukan peneliti dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Seluruh perusahaan yang tercatat dalam Indeks SRI-KEHATI selama periode April 2015 sampai dengan Oktober 2017.
2. Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI pada periode April 2015 - Oktober 2017.
3. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi berupa *right issue*, *warrant*, *private placement*, dan MSOP/ESOP dalam Indeks SRI-KEHATI pada periode April 2015 - Oktober 2017.

Dengan kriteria yang ada, peneliti melakukan pencarian dan mengeleminasi perusahaan-perusahaan yang terdapat dalam Indeks SRI-KEHATI yang tidak sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan, sehingga peneliti mendapatkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi persyaratan atas kriteria yang sudah ditentukan. Dari hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh 17 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode 2015-2017. Dengan pengeleminasian perusahaan-perusahaan yang tidak sesuai kriteria seperti pada tabel berikut :

Tabel 3.1
Pengeleminasian Perusahaan dengan Metode *Purposive Sampling*

No.	Keterangan	Jumlah
1	Seluruh perusahaan yang tercatat dalam Indeks SRI-KEHATI selama periode April 2015 - Oktober 2017	30
2	Pengurang sampel kriteria 1 : Perusahaan yang tidak secara berturut-turut terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI pada periode April 2015 - Oktober 2017	8
3	Pengurang Sampel Kriteria 2 : Perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa <i>right issue</i> , <i>warrant</i> , <i>private placement</i> , dan MSOP/ESOP dalam Indeks SRI-KEHATI pada periode April 2015 - Oktober 2017	5
Jumlah Sampel		17
Jumlah Data Sampel		204

Dengan menggunakan metode pemilihan sampel yaitu *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan dengan periode pengamatan selama 3 tahun yaitu 2015 – 2017. Dari 17 perusahaan yang memenuhi kriteria, diperoleh data sampel sebanyak 204 data sampel.

Tabel 3.2.
Daftar Perusahaan Hasil *Purposive Sampling*

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
5	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

11	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
12	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
13	TINS	Timah Tbk.
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
17	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : www.kehati.or.id diolah oleh penulis

3.3. Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yang digunakan tidak melalui wawancara atau kuisisioner tetapi dengan metode dokumentasi. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah April 2015 sampai dengan Oktober 2017, karena bulan tersebut Yayasan KEHATI melakukan evaluasi terhadap indeksnya, dan memilih tahun 2015 sampai 2017 karena periode tersebut dianggap baru dan dapat mewakili kondisi saat ini. Sumber data untuk penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id sebagai sumber data harga saham dan situs resmi Yayasan KEHATI yaitu www.kehati.or.id sebagai sumber data daftar perusahaan yang terdapat dalam Indeks SRI-KEHATI. Untuk data tingkat inflasi, dan nilai tukar diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id dan Badan Pusat Statistik www.bps.go.id, sedangkan untuk data struktur modal dan perputaran aset didapatkan dari situs resmi Maybank Sekuritas yaitu www.maybank-ke.co.id.

3.4. Operasional Variabel

3.4.1. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, variabel terikat (Y) yang digunakan adalah *return* saham aktualisasi, yaitu hasil yang telah terjadi dan yang diperoleh investor

berdasarkan selisih harga saham pada periode berjalan dengan periode sebelumnya. Return saham dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

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

Dengan keterangan :

R_t = Return saham periode pengamatan

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

3.4.2. Variabel Independen

a. Inflasi (X1)

Inflasi dalam penelitian ini adalah tingkat kecenderungan kenaikan atau penurunan harga (deflasi) produk secara menyeluruh dengan jangka waktu per-kuartal atau 3 bulan. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat rata-rata inflasi setiap kuartal selama periode 2015 – 2017 dengan satuan persentase. Dalam penelitian ini inflasi dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Dengan keterangan :

IHK_t = Indeks harga konsumen periode pengamatan

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen periode sebelum pengamatan

b. Nilai Tukar Rupiah (X2)

Nilai tukar rupiah merupakan perbandingan rupiah dengan mata uang negara lain (dalam hal ini nilai tukar Rupiah dibandingkan dengan Dolar Amerika Serikat). Perbandingan dilakukan dengan Dolar Amerika Serikat karena mata uang tersebut adalah mata uang yang diterima secara internasional sebagai alat pembayaran. Sebagai contoh, saat ini US\$ 1 = Rp

14.000,- yang berarti bila 1 dolar Amerika Serikat dikonversikan kedalam satuan Rupiah, maka nilainya adalah 14.000 Rupiah. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata nilai tukar Rupiah dalam kurs transaksi tengah karena digunakan sebagai transaksi bisnis dan merupakan rata-rata antara kurs jual dan kurs beli. Nilai yang digunakan adalah rata-rata nilai tukar Rupiah pada setiap kuartal selama periode 2015 – 2017.

c. Struktur Modal (X3)

Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER). Data untuk DER diperoleh dari laporan keuangan per-kuartal dari masing-masing perusahaan dengan tahun buku Januari – Desember untuk periode 2015 – 2017. DER dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

d. Perputaran Aset (X4)

Perputaran aset dihitung menggunakan *total asset turnover ratio* (TATO) dengan data yang diperoleh dari laporan keuangan per-kuartal dari masing-masing perusahaan selama periode 2015 – 2017. TATO dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

3.5. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan pengolahan data menggunakan aplikasi *Eviews Ver 9 for Windows*. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan beberapa tahap yaitu pengestimasi model regresi, pemilihan model regresi, dan uji asumsi klasik.

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi Sugiyono (2017).

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan dapat menunjukkan kondisi data yang akan digunakan agar dapat menghasilkan model analisis yang tepat Sugiyono (2017). Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu sebagai berikut :

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki nilai residual terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Sering terjadi kesalahan yang jamak yaitu bahwa uji normalitas dilakukan pada masing-masing variabel. Hal ini tidak dilarang tetapi model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabel penelitian Ghozali (2009).

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan *eviews*, dilakukan uji Jarque-Bera dengan histogram. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti data tidak terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berfungsi untuk melihat apakah terdapat korelasi atau hubungan yang erat antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu.

Cara mendeteksi Multikolinearitas adalah dengan nilai Centered VIF (*Variance Inflation Factor*). Dalam Regresi, jika nilai Centered VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Dan sebaliknya jika nilai Centered VIF > 10 maka dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas telah terjadi dalam suatu variabel Sarwono dan N.S, (2014).

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian konstan maka disebut homokedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas.

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan uji Glejser dengan pengambilan keputusan hasil uji Glejser pada eviews, dilihat dari bagian F-statistic dan Obs * R-squared. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan membandingkan Prob. F atau Prob. Chi-Square dengan α (0,05). Penelitian ini menggunakan Prob. Chi-Square. Jika Prob. Chi-Square $< \alpha$ (0,05), maka terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika Prob. Chi-Square $> \alpha$ (0,05), maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau disebut dengan homoskedastisitas Sarwono dan N.S (2014).

3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi

linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi Ghazali (2009). Uji autokorelasi dengan *eviews* menggunakan Breusch-Godfrey LM Test. Seperti uji heteroskedastisitas, pengambilan keputusan uji autokorelasi juga terfokus pada Prob. F atau Prob. Chi-Square. Jika Prob. Chi-Square $< \alpha$ (0,05), maka terdapat gejala autokorelasi. Namun sebaliknya jika Prob. Chi-Square $> \alpha$, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

3.5.3. Regresi Data Panel

Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan data *cross section*. Data *cross section* merupakan kumpulan data dari suatu periode ke periode lainnya dengan banyak objek, sedangkan *time series* adalah data yang dikumpulkan dari suatu periode ke periode lainnya terhadap suatu objek. Analisis regresi data panel adalah alat analisis regresi dimana data dikumpulkan secara *cross section* dan diikuti *time series* Sarwono dan N.S (2014). Sebelum digunakan dalam pengujian hipotesis, dilakukan estimasi dan pemilihan model regresi yang tepat.

3.5.4. Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi model regresi data panel, terdapat tiga pendekatan yang terdiri dari pendekatan *Common Effect*, pendekatan efek tetap (*Fixed Effect*), dan pendekatan efek acak (*Random Effect*). Ketiga pendekatan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

3.5.4.1. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square (PLS)*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa

perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel Sarwono dan N.S (2014).

3.5.4.2. Fixed Effect Model (FE)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV) Sarwono dan N.S (2014).

3.5.4.3. Random Effect Model (RE)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS) Sarwono dan N.S (2014).

3.5.5. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga model yang telah diestimasi, selanjutnya dilakukan pemilihan terhadap model pendekatan yang paling sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat tiga pengujian untuk memilih model regresi yaitu *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*. *Chow Test* dilakukan untuk membandingkan *Common Effect* dengan *Fixed Effect*, sedangkan *Hausman Test* bertujuan untuk membandingkan *Fixed Effect* dengan *Random Effect*, dan *Lagrange Multiplier*

Test bertujuan untuk membandingkan *Common Effect* dengan *Random Effect* Sarwono dan N.S (2014).

3.5.5.1. *Chow Test (F Test)*

Chow Test bertujuan memilih model yang tepat untuk melakukan regresi data panel antara model *Common Effect* dengan *Fixed Effect*. Pemilihan model regresi dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $F > \alpha = 0.05$, maka H_0 diterima dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan model *Common Effect*.
- b. Jika nilai probabilitas $F < \alpha = 0.05$, maka H_0 ditolak dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan model *Fixed Effect*.
- c. Dengan keterangan H_0 adalah *Common Effect* dan H_1 adalah *Fixed Effect*.

Apabila dalam *Chow Test* model yang terpilih adalah *Common Effect*, maka pengujian dapat dilanjutkan dengan uji regresi data panel. Tetapi bila yang terpilih adalah model *Fixed Effect*, maka perlu dilakukan *Hausman Test* untuk menentukan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan digunakan untuk pengujian regresi data panel.

3.5.5.2. *Hausman Test*

Hausman Test bertujuan memilih model yang tepat antara *Fixed Effect* dengan *Random Effect* yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Pemilihan model regresi dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $> \alpha = 5\%$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan model *Random Effect*.
- b. Jika nilai probabilitas $< \alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*.
- c. H_0 adalah *Random Effect Model* dan H_1 adalah *Fixed Effect Model*.

Bila dalam *Hausman Test* terpilih model *Fixed Effect* dan pada *Chow Test* model yang terpilih adalah *Fixed Effect*, maka pengujian regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan model *Fixed Effect*, namun apabila model yang tepat menurut *Hausman Test* adalah *Random Effect*, maka perlu dilakukan uji selanjutnya dengan Uji *Lagrange Multiplier*.

3.5.5.3. *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Pemilihan model regresi dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika Probabilitas Breusch-Pagan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan model *Common Effect*.
- b. Jika Probabilitas Breusch-Pagan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan *Random Effect*.
- c. Dengan keterangan H_0 adalah *Common Effect Model* dan H_1 adalah *Random Effect Model*.

Setelah melakukan pengujian dalam mencari pendekatan terbaik dalam regresi data panel antara *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect* dan telah diketahui pendekatan yang terbaik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik.

3.5.6. Pengujian Hipotesis

Regresi linear berganda merupakan hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis berfungsi untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen

mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio Duwi (2011). Pada penelitian ini dilakukan dengan metode analisis regresi data panel linear berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$RS = a + b_1INF + b_2NT + b_3DER + b_4TATO + e$$

Keterangan:

RS	= <i>Return Saham</i>
INF	= Variabel Independen (Inflasi)
NT	= Variabel Independen (Nilai Tukar Rupiah)
DER	= Variabel Independen (DER)
TATO	= Variabel Independen (TATO)
a	= Konstanta (nilai Y apabila Variabel Independen = 0)
b ₁₋₄	= Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)
e	= Nilai Residual

Pengujian hipotesis adalah prosedur akhir dalam sebuah penelitian yang berfungsi sebagai keputusan akhir dari hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti, apakah hipotesis yang telah dibuat sebelumnya dapat diterima karena memiliki hasil yang tepat atau ditolak karena hasil yang tidak sesuai. Dalam melakukan pengujian hipotesis, terdapat tiga jenis pengujian sebagai berikut :

3.5.6.1. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2009), uji T atau biasa disebut Uji Parsial adalah pengujian pengaruh variabel independen (Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, DER, dan TATO) terhadap variabel dependen (*Return Saham*) yang dilakukan secara terpisah agar dapat mengetahui apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dapat diidentifikasi melalui uji probabilitas dengan ketentuan sebagai berikut :

- Jika probabilitas > 5% (0,05), maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

- b. Jika probabilitas $< 5\%$ (0,05), maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.6.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dikenal dengan pengujian secara simultan, yaitu pengujian untuk melihat bagaimana pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Atau untuk menguji apakah model regresi yang ada berpengaruh atau tidak. Jika model memiliki pengaruh, maka model dapat digunakan untuk prediksi atau peramalan. Namun sebaliknya, jika tidak maka model regresi tidak dapat digunakan untuk peramalan. Pengujian ini dapat diidentifikasi melalui uji probabilitas dengan hasil sebagai berikut :

- a. Jika probabilitas $> 5\%$ (0,05), maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika probabilitas $< 5\%$ (0,05), maka variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.6.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau yang biasa disimbolkan dengan R^2 merupakan nilai yang dapat digunakan untuk mengetahui besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan syarat Uji F atau Pengujian secara simultan memiliki hasil yang signifikan. Bila hasil dari Uji F memiliki hasil yang tidak signifikan, maka nilai koefisien determinasi tidak dapat digunakan untuk mengetahui kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besaran nilai koefisien determinasi hanya berada pada nilai 0 – 1. Bila koefisien determinasi memiliki nilai minus (-), maka dapat diartikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang semakin kuat terhadap variabel dependen Ghazali (2009).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data dan Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang pernah terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI selama periode 2015 – 2017 yang berjumlah sebanyak 30 perusahaan. Data yang menjadi variabel penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar Rupiah, struktur modal, dan perputaran aset yang merupakan variabel independen dan return saham sebagai variabel dependen. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber yaitu situs resmi Yayasan KEHATI (www.kehati.or.id) sebagai sumber data daftar perusahaan yang terdapat dalam Indeks SRI-KEHATI, situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) sebagai sumber data perubahan harga saham, situs resmi Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) sebagai sumber data Indeks Harga Konsumen yang digunakan untuk menghitung tingkat inflasi, situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) sebagai sumber data nilai tukar Rupiah, dan situs resmi *Maybank Kim Eng Securities* (www.maybank-ke.co.id) sebagai sumber data untuk perhitungan struktur modal dan perputaran aset.

4.1.1. Data *Return* Saham

Return saham merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pada penelitian ini nilai harga saham yang digunakan untuk menghitung *return* saham merupakan harga penutupan perdagangan saham pada akhir periode disetiap kuartal. Berikut ini, data *return* saham yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.1.
Data Return Saham

Return Saham (Y) dalam desimal					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk.	2015	0.1549	-0.1749	-0.2615	0.1483
	2016	0.2083	0.0207	0.1149	0.0030
	2017	0.0423	0.0348	-0.1148	0.0506
Bank Central Asia Tbk.	2015	0.1295	-0.0894	-0.0907	0.0835
	2016	0.0000	0.0019	0.1782	-0.0127
	2017	0.0677	0.0967	0.1185	0.0788
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.1844	-0.2664	-0.2198	0.2068
	2016	0.0421	0.0000	0.0673	-0.0045
	2017	0.1719	0.0193	0.1212	0.3378
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.1395	-0.2203	-0.1643	0.3208
	2016	0.0000	-0.0547	0.1296	-0.0430
	2017	0.1113	0.1753	0.0016	0.1915
Bank Danamon Indonesia Tbk.	2015	0.1326	-0.1610	-0.3267	0.1054
	2016	0.1875	-0.0684	0.1441	-0.0840
	2017	0.2668	0.0904	0.0146	0.3365
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2015	0.1578	-0.1944	-0.2114	0.1672
	2016	0.1135	-0.0752	0.1759	0.0335
	2017	0.0108	0.0897	0.0549	0.1896
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2015	0.1037	-0.1174	-0.1635	-0.0591
	2016	0.3961	0.0035	0.2000	-0.0891
	2017	0.0095	0.0750	-0.0203	-0.0950
Kalbe Farma Tbk.	2015	0.0191	-0.1019	-0.1791	-0.0400
	2016	0.0947	0.0588	0.1209	-0.1166
	2017	0.0165	0.0552	0.0246	0.0150
PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2015	-0.0847	-0.1012	-0.1093	-0.0469
	2016	0.3788	-0.2418	0.0833	0.1639
	2017	-0.1580	-0.0648	0.0292	0.0071
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	-0.2000	-0.1010	-0.4137	0.0850
	2016	-0.0474	-0.1052	0.2265	-0.0592
	2017	-0.0630	-0.1107	-0.3000	0.1111
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2015	0.5183	-0.0501	-0.0723	-0.1474
	2016	-0.0370	-0.0564	0.1250	-0.0242
	2017	-0.1287	-0.0114	-0.0517	-0.2000
	2015	-0.1574	-0.1209	-0.2458	0.2597

Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2016	-0.1075	-0.0811	0.0802	-0.0916
	2017	-0.0191	0.1111	0.0125	-0.0222
Timah Tbk.	2015	-0.2276	-0.2526	-0.0986	-0.2109
	2016	0.4653	-0.0541	0.1643	0.3190
	2017	-0.0744	-0.2663	0.1164	-0.0491
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.0087	0.0138	-0.0973	0.1739
	2016	0.0709	0.1970	0.0829	-0.0766
	2017	0.0377	0.0944	0.0354	-0.0513
United Tractors Tbk.	2015	0.2565	-0.0654	-0.1423	-0.0300
	2016	-0.0973	-0.0327	0.1959	0.2006
	2017	0.2471	0.0358	0.1658	0.1063
Unilever Indonesia Tbk.	2015	0.2276	-0.0038	-0.0380	-0.0263
	2016	0.1601	0.0501	-0.0116	-0.1291
	2017	0.1166	0.1264	0.0036	0.1414
Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	0.2109	-0.1461	0.0197	0.0774
	2016	0.2006	0.2718	0.0275	-0.0267
	2017	-0.0706	-0.0211	-0.2349	0.2451

Sumber : www.idx.co.id diolah oleh penulis

Data yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id merupakan harga saham penutupan pada akhir setiap kuartal, setelah diperoleh data tersebut, harga penutupan diolah menggunakan rumus *return* saham, sehingga diperoleh nilai *return* saham dalam satuan desimal. Return saham terendah terdapat pada Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) dengan nilai sebesar -0,4136 pada kuartal 3 tahun 2015, sementara tingkat *return* saham tertinggi terdapat pada perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) sebesar 0,5183 pada kuartal 1 tahun 2015. *Return* saham yang baik tidak hanya memiliki tingkat pengembalian yang besar namun harus bersifat konstan atau terus meningkat, salah satu perusahaan yang termasuk memiliki *return* yang konstan adalah Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) dengan akumulasi *return* saham sebesar 0,66.

4.1.2. Data Inflasi

Inflasi merupakan tingkat kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode yang terjadi secara menyeluruh dan terus-menerus. Ketika terjadi kenaikan

harga hanya pada barang atau jasa tertentu, maka tidak dapat disebut sebagai inflasi. Kecuali kenaikan suatu barang atau jasa tertentu dapat menyebabkan barang atau jasa lain juga mengalami kenaikan, seperti kenaikan harga bahan bakar minyak. Dalam penelitian ini data inflasi dihitung dari tingkat Indeks Harga Konsumen (IHK) dari tahun 2015 sampai tahun 2017 dengan periode perkuartal dari data yang terdapat pada situs resmi Badan Pusat Statistik yaitu www.bps.go.id. Berikut ini, data inflasi yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.2.
Data Inflasi

Inflasi (X1) dalam desimal				
Tahun	Kuartal			
	Q1	Q2	Q3	Q4
2015	-0.004369748	0.014010804	0.012735142	0.010849018
2016	0.006179364	0.004363636	0.009011184	0.010366
2017	0.011916976	0.011698643	0.002775208	0.009225092

Sumber : www.bps.go.id diolah oleh penulis

Data inflasi diperoleh dengan memperhitungkan Indeks Harga Kosumen (IHK) pada kuartal berjalan dengan Indeks Harga Kosumen kuartal sebelumnya sehingga diperoleh nilai inflasi dalam satuan desimal. Tingkat inflasi terendah terdapat pada kuartal 1 tahun 2015 dengan nilai sebesar -0,0043, sementara tingkat inflasi tertinggi terdapat pada kuartal 2 tahun 2015 sebesar 0,014. Tingkat inflasi pada kuartal 2 tahun 2015 merupakan kenaikan yang tertinggi, hal ini disebabkan pada periode tersebut memasuki bulan puasa sehingga kelompok bahan makanan mengalami peningkatan.

4.1.3. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah adalah harga dari mata uang Indonesia bila dibandingkan dengan mata uang negara lain yang digunakan untuk transaksi antar negara. Dalam penelitian ini, nilai tukar Rupiah dibandingkan dengan Dolar Amerika dengan

menggunakan nilai kurs tengah transaksi. Berikut ini, data nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.3.
Data Nilai Tukar Rupiah

Nilai Tukar Rupiah (X2) dalam satuan Rupiah				
Tahun	Kuartal			
	Q1	Q2	Q3	Q4
2015	12,798.59	13,133.84	13,850.88	13,774.34
2016	13,532.63	13,318.19	13,134.02	13,248.47
2017	13,348.35	13,309.33	13,329.13	13,536.52

Sumber : www.bi.go.id diolah oleh penulis

Data nilai tukar Rupiah diperoleh dengan menghitung rata-rata nilai kurs tengah transaksi setiap kuartal sehingga diperoleh nilai tukar dalam satuan Rupiah. Nilai tukar Rupiah terendah terdapat pada kuartal 1 tahun 2015 dengan nilai sebesar 12.798,59, sementara nilai tukar Rupiah tertinggi terdapat pada kuartal 3 tahun 2015 sebesar 13.850,88. Semakin rendah nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika maka semakin baik nilai mata uang Rupiah terhadap Dolar Amerika. Pelemahan Rupiah pada kuartal 3 tahun 2015 disebabkan karena dirilisnya catatan jumlah rumah baru milik pribadi yang dibangun mengalami peningkatan sehingga dapat mencerminkan bahwa pertumbuhan ekonomi negara tersebut mengalami peningkatan.

4.1.4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan aspek fundamental dalam suatu perusahaan yang berisi tentang informasi komposisi modal suatu perusahaan yang berasal dari hutang ataupun ekuitas. Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan. Berikut ini, data DER yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.4.
Data Nilai DER

Debt to Equity (X3) dalam desimal					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk.	2015	1.1766	1.2133	1.2875	1.1652
	2016	1.0975	1.1468	1.1179	1.0893
	2017	1.1453	1.2098	1.1953	1.1267
Bank Central Asia Tbk.	2015	5.9590	5.9823	5.7666	5.6165
	2016	4.9590	5.0335	5.0189	4.9857
	2017	4.8027	5.0880	4.7799	4.6833
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	5.5048	6.0005	6.0931	5.4012
	2016	5.2417	5.4717	5.6530	5.8008
	2017	5.6745	5.7570	6.3157	5.9232
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	2015	7.4012	6.5783	6.4647	6.7826
	2016	6.6841	5.8056	5.6239	5.8518
	2017	5.9289	5.8342	5.5688	5.7506
Bank Danamon Indonesia Tbk.	2015	4.7770	5.0460	4.7845	4.5338
	2016	4.1323	3.9825	3.8611	3.8313
	2017	3.6072	3.7372	3.5537	3.5976
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2015	6.8950	7.0297	6.6749	6.2885
	2016	6.3185	5.3163	5.0912	5.4805
	2017	5.5012	5.4857	5.2883	5.3265
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2015	1.8037	2.0058	1.9298	1.7863
	2016	1.6955	1.7716	1.6560	1.3196
	2017	1.2795	1.5248	1.3725	1.3209
Kalbe Farma Tbk.	2015	0.2669	0.2834	0.2762	0.2636
	2016	0.2644	0.2790	0.2545	0.2319
	2017	0.2270	0.3110	0.2338	0.2050
PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2015	0.2548	0.2549	0.2392	0.2061
	2016	0.2191	0.2081	0.2173	0.2373
	2017	0.2274	0.2278	0.2166	0.1999
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	1.0602	1.0324	1.1260	1.1496
	2016	1.1182	1.1681	1.1600	1.1583
	2017	1.1357	1.0408	1.0105	0.9805
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2015	0.7921	0.8813	0.8433	0.7976
	2016	0.8001	0.9063	1.1758	1.1425
	2017	1.0988	1.0342	0.9646	0.9470
	2015	0.3772	0.3927	0.3965	0.4055

Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2016	0.4040	0.4375	0.4425	0.4702
	2017	0.5605	0.6697	0.5987	0.6407
Timah Tbk.	2015	0.6862	0.8115	0.7716	0.7277
	2016	0.6929	0.7412	0.7558	0.6889
	2017	0.7605	0.7841	0.9768	0.9593
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.7786	1.0787	1.0073	0.9682
	2016	0.9629	0.9714	0.8983	0.8777
	2017	0.8249	0.8934	0.8812	0.9314
United Tractors Tbk.	2015	0.6254	0.6034	0.7082	0.5924
	2016	0.5723	0.5098	0.5376	0.5230
	2017	0.7095	0.7829	0.7633	0.7655
Unilever Indonesia Tbk.	2015	1.3307	2.6611	1.7773	2.2585
	2016	1.6031	2.8688	1.6406	2.5597
	2017	1.7886	2.9311	1.9290	2.6546
Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	3.5796	1.6203	1.7696	2.1582
	2016	2.5611	3.0467	3.2656	4.0338
	2017	4.4035	4.7709	5.0997	5.3647

Sumber : www.maybank-ke.co.id diolah oleh penulis

Data struktur modal (DER) diperoleh dari aplikasi yang dimiliki sekuritas Maybank, dari aplikasi tersebut diperoleh data total hutang dan total ekuitas. Data total hutang tersebut dibandingkan dengan total ekuitas sehingga diperoleh nilai DER dalam satuan desimal. Nilai DER terendah terdapat pada perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) dengan nilai sebesar 0,1998 pada kuartal 4 tahun 2017, sementara nilai DER tertinggi terdapat pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) sebesar 7,4011 pada kuartal 1 tahun 2015. Rata-rata nilai DER pada perusahaan perbankan memiliki nilai yang besar, hal ini disebabkan karena dana yang disimpan para nasabah dalam perusahaan perbankan diakui sebagai liabilitas oleh perusahaan.

4.1.5. Perputaran Aset

Perputaran aset merupakan penggunaan aset dalam keseluruhan aktivitas usaha, semakin baik perputaran aset suatu perusahaan, maka kegiatan suatu perusahaan dapat dikatakan efektif. Untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi

suatu perusahaan, dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai TATO suatu perusahaan dengan perusahaan sejenis. Dalam penelitian ini, perputaran aset dihitung dengan menggunakan TATO (*Total Asset Turnover*) yaitu perbandingan antara total aset yang dimiliki dengan total penjualan perusahaan. Berikut ini, data *total asset turnover* yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.5.
Data Nilai TATO

Total Asset Turnover (X4) dalam desimal					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk.	2015	0.1851	0.1949	0.1786	0.1875
	2016	0.1712	0.3535	0.5292	0.6915
	2017	0.1743	0.3420	0.5154	0.6970
Bank Central Asia Tbk.	2015	0.0252	0.0150	0.0350	0.0270
	2016	0.0256	0.0499	0.0718	0.0948
	2017	0.0237	0.0451	0.0687	0.0919
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.0290	0.0266	0.0266	0.0268
	2016	0.0265	0.0754	0.0984	0.0253
	2017	0.0503	0.0729	0.0832	0.0162
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.0293	0.0306	0.0306	0.0296
	2016	0.0303	0.0603	0.0882	0.1117
	2017	0.0294	0.0597	0.0894	0.1117
Bank Danamon Indonesia Tbk.	2015	0.0367	0.0357	0.0358	0.0374
	2016	0.0376	0.0770	0.1147	0.1525
	2017	0.0372	0.0723	0.1104	0.1436
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2015	0.0172	0.0175	0.0468	0.0291
	2016	0.0275	0.0517	0.0800	0.1014
	2017	0.0261	0.0510	0.0722	0.1006
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2015	0.1696	0.1927	0.1643	0.1797
	2016	0.1788	0.3667	0.5395	0.8123
	2017	0.2106	0.3971	0.6020	0.7981
Kalbe Farma Tbk.	2015	0.3262	0.3516	0.3324	0.3475
	2016	0.3152	0.6716	0.9787	1.2724
	2017	0.3078	0.6124	0.9301	1.2146
PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2015	0.0989	0.1364	0.1128	0.1258
	2016	0.0892	0.1901	0.2924	0.4068
	2017	0.1487	0.2556	0.3653	0.4862
	2015	0.1133	0.1281	0.1357	0.1227

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2016	0.1086	0.2202	0.3211	0.4294
	2017	0.1068	0.2238	0.3432	0.4719
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2015	0.0790	0.0846	0.0934	0.1215
	2016	0.0874	0.1694	0.2301	0.3406
	2017	0.0696	0.1534	0.2351	0.3308
Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.1763	0.1816	0.1781	0.2053
	2016	0.1530	0.3188	0.4700	0.5909
	2017	0.1419	0.2613	0.4346	0.5680
Timah Tbk.	2015	0.1489	0.1985	0.2075	0.1866
	2016	0.1486	0.3122	0.5064	0.7298
	2017	0.2046	0.4242	0.5688	0.7761
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	0.1610	0.1637	0.1697	0.1610
	2016	0.1556	0.3293	0.4857	0.6477
	2017	0.1654	0.3600	0.5092	0.6462
United Tractors Tbk.	2015	0.1945	0.1927	0.1882	0.1791
	2016	0.1728	0.3825	0.5566	0.7116
	2017	0.1841	0.3761	0.5804	0.7848
Unilever Indonesia Tbk.	2015	0.6372	0.5695	0.5471	0.5682
	2016	0.5998	1.0965	1.7972	2.3919
	2017	0.5835	1.1025	1.6589	2.1794
Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	0.1072	0.1416	0.1478	0.2204
	2016	0.0895	0.1997	0.2786	0.3873
	2017	0.1043	0.2048	0.3254	0.4618

Sumber : www.maybank-ke.co.id diolah oleh penulis

Data perputaran aset (TATO) diperoleh dari aplikasi yang dimiliki sekuritas Maybank, dari aplikasi tersebut diperoleh data total aset dan total penjualan. Data total aset tersebut dibandingkan dengan total penjualan sehingga diperoleh nilai TATO dalam satuan desimal. Nilai TATO terendah terdapat pada perusahaan Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan nilai sebesar 0,015 pada kuartal 2 tahun 2015, sementara nilai TATO tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 2,3918 pada kuartal 4 tahun 2016. Semakin besar nilai TATO, maka semakin baik suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh penjualan. Dari nilai TATO tersebut dapat diketahui bahwa Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara maksimal sehingga setiap 1 Rupiah aset yang dimilikinya mampu menghasilkan penjualan sebesar 2,4 Rupiah.

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk memberikan gambaran atau deskripsi terhadap objek yang di teliti melalui data sampel dengan kata lain hanya mendeskripsikan tanpa membuat kesimpulan ataupun keputusan, dalam penelitian ini statistik deskripsi yang digunakan adalah data mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 4.6.
Hasil Statistik Deskriptif

	SR_Y	INF_X1	NT_X2	DER_X3	TATO_X4
Mean	0.020041	0.008230	13359.52	2.408287	0.295166
Median	0.011650	0.009796	13323.66	1.171966	0.178333
Maximum	0.518310	0.014011	13850.88	7.401181	2.391882
Minimum	-0.413673	-0.004370	12798.59	0.199871	0.015042
Std. Dev.	0.151972	0.005012	275.8807	2.172840	0.348297
Skewness	0.208764	-1.215481	-0.001269	0.751071	2.968883
Kurtosis	3.319479	3.767065	2.820228	1.964727	14.83797
Jarque-Bera	2.349367	55.23268	0.274758	28.28987	1490.855
Probability	0.308917	0.000000	0.871640	0.000001	0.000000
Sum	4.088325	1.678942	2725343.	491.2905	60.21392
Sum Sq. Dev.	4.688388	0.005100	15450358	958.4107	24.62605
Observations	204	204	204	204	204

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Dari hasil data olahan dengan *Eviews ver 9*, diperoleh data statistik deskriptif untuk nilai mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel selama periode 2015 – 2017 sebagai berikut :

- a. Variabel *return* saham memiliki nilai mean sebesar 0,02 dengan standar deviasi sebesar 0,1519. Tingkat *return* saham terendah terdapat pada Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) dengan nilai sebesar -0,4136 pada kuartal 3 tahun 2015, sementara tingkat *return* saham tertinggi terdapat pada perusahaan Pembangunan Jaya Ancol Tbk(PJAA) sebesar 0,5183 pada kuartal 1 tahun 2015.

- b. Variabel inflasi memiliki nilai mean sebesar 0,0082 dengan standar deviasi sebesar 0,005. Tingkat inflasi terendah terdapat pada kuartal 1 tahun 2015 dengan nilai sebesar -0,0043, sementara tingkat inflasi tertinggi terdapat pada kuartal 2 tahun 2015 sebesar 0,014.
- c. Variabel nilai tukar Rupiah memiliki nilai mean sebesar 13.359,52 dengan standar deviasi sebesar 275,8807. Nilai tukar Rupiah terendah terdapat pada kuartal 1 tahun 2015 dengan nilai sebesar 12.798,59, sementara nilai tukar Rupiah tertinggi terdapat pada kuartal 3 tahun 2015 sebesar 13.850,88.
- d. Variabel DER memiliki mean sebesar 2,4082 dengan standar deviasi sebesar 2,1728. Nilai DER terendah terdapat pada perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) dengan nilai sebesar 0,1998 pada kuartal 4 tahun 2017, sementara nilai DER tertinggi terdapat pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) sebesar 7,4011 pada kuartal 1 tahun 2015.
- e. Variabel TATO memiliki mean sebesar 0,2951 dengan standar deviasi sebesar 0,3482. Nilai TATO terendah terdapat pada perusahaan Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan nilai sebesar 0,015 pada kuartal 2 tahun 2015, sementara nilai TATO tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 2,3918 pada kuartal 4 tahun 2016.

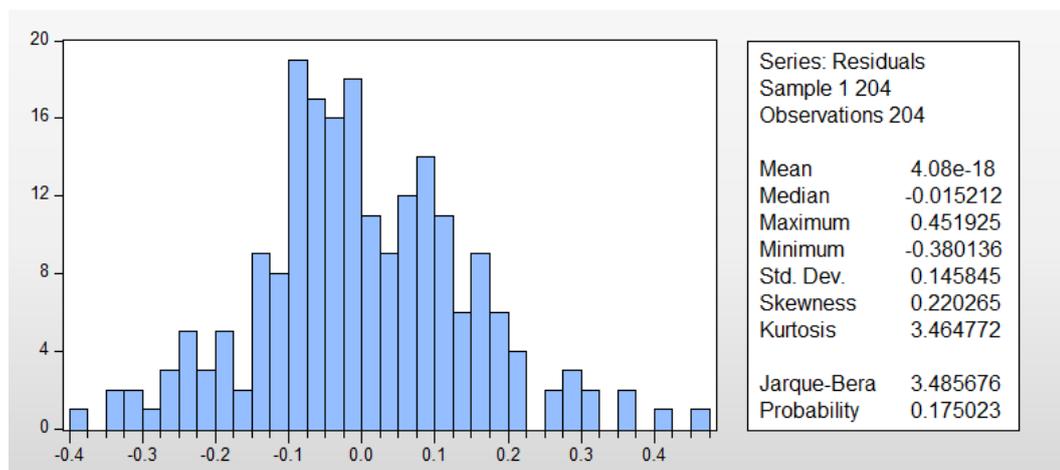
4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual pada model regresi terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi yang baik adalah model yang nilai residualnya terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak menggunakan aplikasi *eviews*, maka dilakukan uji Jarque-Bera dengan histogram. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah, jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka data tidak terdistribusi secara normal. Sebaliknya jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat

disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

Gambar 4.1.
Hasil Uji Normalitas dengan Jarque-Bera



Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan hasil uji tersebut dengan nilai probabilitas uji Jarque-Bera sebesar 0,175023. Nilai Jarque-Bera tersebut lebih besar dibandingkan 0,05, maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika antar variabel bebas terdapat korelasi, maka hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Dalam penelitian ini multikolinearitas diuji menggunakan nilai Centered VIF (Variance Inflation Factor) dengan ketentuan jika nilai Centered VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai Centered VIF > 10 maka telah terjadi multikolinearitas pada variabel bebas.

Tabel 4.7.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 02/07/19 Time: 20:04			
Sample: 1 204			
Included observations: 204			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
INF_X1	5.835663	5.087966	1.371725
NT_X2	1.93E-09	3242.994	1.375588
DER_X3	2.60E-05	2.567835	1.149171
TATO_X4	0.001016	1.984855	1.152832
C	0.334571	3145.511	NA

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan hasil uji Multikolinearitas tersebut nilai VIF untuk variabel inflasi sebesar $1,371725 < 10$, untuk variabel nilai tukar Rupiah sebesar $1,375588 < 10$, untuk variabel DER sebesar $1,149171 < 10$, dan untuk variabel TATO sebesar $1,152832 < 10$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada data yang digunakan karena nilai Centered VIF dari keempat variabel lebih kecil dari 10.

4.3.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antar varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian konstan maka disebut homokedastisitas, jika terdapat perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas.

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan uji Glejser dengan pengembalian keputusan dengan melihat nilai Probabilitas Chi-Square pada $Obs \cdot R\text{-squared}$. Jika $Prob. \text{ Chi-Square} < \alpha (0,05)$, maka terjadi gejala

heteroskedastisitas, sebaliknya jika Prob. Chi-Square $> \alpha$ (0,05), maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau disebut dengan homoskedastisitas.

Tabel 4.8.
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.183409	Prob. F(4,199)	0.3193
Obs*R-squared	4.739827	Prob. Chi-Square(4)	0.3150
Scaled explained SS	5.054297	Prob. Chi-Square(4)	0.2818

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser, diperoleh nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,3150 dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linear apakah terdapat korelasi antara model prediksi dengan perubahan waktu. Model yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey LM Test. Pengambilan keputusan dalam uji Breusch-Godfrey LM terfokus pada Prob. Chi-Square. Jika Prob. Chi-Square $< \alpha$ (0,05), maka terdapat gejala autokorelasi. Namun sebaliknya jika Prob. Chi-Square $> \alpha$ (0,05), maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.9.
Hasil Uji Autokorelasi dengan Breusch-Godfrey LM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.808253	Prob. F(2,197)	0.4471
Obs*R-squared	1.660321	Prob. Chi-Square(2)	0.4360

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan uji Breusch-Godfrey, diperoleh nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,4360 yang berarti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi dan data yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

4.4. Estimasi Model Regresi

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, dilakukan estimasi model regresi untuk memilih pendekatan mana yang lebih tepat. Dalam estimasi model regresi terdapat 3 alternatif model yang dapat digunakan yaitu :

- a. Common Effect Model (CEM)
- b. Fixed Effect Model (FEM)
- c. Random Effect Model (REM)

4.4.1. *Chow Test (F Test)*

Chow test dilakukan untuk memilih model yang tepat antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*. Pemilihan model regresi dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas *cross-section* $F > \alpha = 0.05$, maka H_0 diterima dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan *Common Effect Model*.
- b. Jika nilai probabilitas *cross-section* $F < \alpha = 0.05$, maka H_0 ditolak dengan kata lain uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model*.
- c. Dengan keterangan H_0 adalah Common Effect Model dan H_1 adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.10.
Hasil *Chow Test*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.887960	(16,183)	0.5839
Cross-section Chi-square	15.252994	16	0.5062

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan hasil *Chow Test* tersebut diperoleh nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,5839 dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan 0,05, sehingga model regresi yang paling tepat untuk digunakan menurut hasil *Chow Test* adalah *Common Effect Model*. Ketentuan dalam estimasi model regresi dengan *chow test* adalah jika pada *Chow Test* model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM), dengan artian H_0 atau hipotesis awal diterima, sehingga tidak diperlukan pengujian model regresi dengan *Hausman Test* dan *Lagrange Multiplier Test*.

4.5. Pengujian Hipotesis

4.5.1. Interpretasi Model Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini analisis dilakukan dengan metode analisis regresi data panel linear berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$RS = a + b_1INF + b_2NT + b_3DER + b_4TATO + e$$

Keterangan:

RS = Return Saham

INF = Variabel Independen (Inflasi)

NT = Variabel Independen (Nilai Tukar Rupiah)

DER = Variabel Independen (DER)

- TATO = Variabel Independen (TATO)
 a = Konstanta (nilai Y apabila Variabel Independen = 0)
 b₁₋₄ = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)
 e = Nilai Residual

Berdasarkan estimasi model regresi yang dilakukan menggunakan *Chow Test* model regresi yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel adalah *Common Effect Model* (CEM) dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.11.
Common Effect Model

Dependent Variable: SR_Y Method: Panel Least Squares Date: 02/08/19 Time: 00:59 Sample: 2015Q1 2017Q4 Periods included: 12 Cross-sections included: 17 Total panel (balanced) observations: 204				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF_X1	-7.313027	2.415712	-3.027276	0.0028
NT_X2	-8.91E-06	4.40E-05	-0.202652	0.8396
DER_X3	0.009568	0.005101	1.875823	0.0621
TATO_X4	0.024994	0.031871	0.784217	0.4338
C	0.168803	0.578421	0.291835	0.7707

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Berdasarkan *output Common Effect Model* diatas, maka diperoleh persamaan regresi berganda yang terbentuk. Sehingga model analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0,1688 - 7,313\text{INF} - 8,91\text{NT} + 0,0095\text{DER} + 0,0249\text{TATO} + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,1688 menunjukkan jika variabel independen (inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO) memiliki nilai sama dengan nol, maka tingkat *return* saham memiliki nilai sebesar sebesar 0,1688.
2. Koefisien regresi untuk variabel inflasi memiliki nilai sebesar -7,313, nilai tersebut menunjukkan arah yang negatif atau berlawanan, hal ini berarti setiap kenaikan 1% pada tingkat inflasi maka tingkat *return* saham akan mengalami perubahan sebesar -7,313.
3. Koefisien regresi untuk variabel nilai tukar Rupiah memiliki nilai sebesar -

8,91, nilai tersebut menunjukkan arah yang negatif atau berlawanan, hal ini berarti setiap kenaikan 1 Rupiah pada nilai Tukar Rupiah maka tingkat return saham akan mengalami perubahan sebesar -8,91.

4. Koefisien regresi untuk variabel DER memiliki nilai sebesar 0,0095, nilai tersebut menunjukkan arah positif, hal ini berarti setiap kenaikan 1% pada nilai DER maka tingkat return saham akan mengalami perubahan sebesar 0,0095.
5. Koefisien regresi untuk variabel TATO memiliki nilai sebesar 0,0249, nilai tersebut menunjukkan arah positif, hal ini berarti setiap kenaikan 1% pada nilai DER maka tingkat return saham akan mengalami perubahan sebesar 0,0249.

4.5.2. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji t atau uji parsial bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham). Untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai probabilitas, jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis dengan pengujian parsial atau uji t.

Tabel 4.12.
Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: SR_Y Method: Panel Least Squares Date: 02/08/19 Time: 00:59 Sample: 2015Q1 2017Q4 Periods included: 12 Cross-sections included: 17 Total panel (balanced) observations: 204				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF_X1	-7.313027	2.415712	-3.027276	0.0028
NT_X2	-8.91E-06	4.40E-05	-0.202652	0.8396
DER_X3	0.009568	0.005101	1.875823	0.0621
TATO_X4	0.024994	0.031871	0.784217	0.4338
C	0.168803	0.578421	0.291835	0.7707

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Hasil uji secara parsial berdasarkan tabel 4.12. untuk variabel inflasi, diperoleh koefisien sebesar -7,3130 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0028. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien inflasi memiliki nilai negatif sehingga H1 diterima bahwa **inflasi berpengaruh secara negatif terhadap return saham** pada $\alpha = 5\%$.

Hasil uji parsial untuk variabel nilai tukar Rupiah memperoleh koefisien sebesar -8,91 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8396. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H2 ditolak yang berarti **nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap return saham**.

Hasil uji parsial untuk variabel DER memperoleh koefisien sebesar 0,0095 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0621. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak pada $\alpha = 5\%$. Namun, H3 dapat diterima jika menggunakan $\alpha = 10\%$, sehingga dengan probabilitas 0,0621 dan koefisien bernilai positif, maka H3 dapat diterima bahwa **DER berpengaruh positif terhadap return saham** pada $\alpha = 10\%$.

Hasil uji parsial untuk variabel TATO memperoleh koefisien sebesar 0,0249 dengan nilai probabilitas sebesar 0,4338. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H4 ditolak yang berarti bahwa **TATO tidak berpengaruh terhadap return saham**.

4.5.3. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi F atau pengujian secara simultan bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh seluruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat. Jika model memiliki pengaruh, maka model dapat digunakan untuk prediktor. Namun sebaliknya, jika tidak maka model regresi tidak dapat digunakan untuk peramalan. Pengujian dilakukan melalui uji probabilitas dengan ketentuan jika probabilitas $> 5\%$ (0,05), maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun jika probabilitas $< 5\%$ (0,05), maka variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 4.13.
Hasil Uji Simultan

R-squared	0.079005	Mean dependent var	0.020041
Adjusted R-squared	0.060493	S.D. dependent var	0.151972
S.E. of regression	0.147304	Akaike info criterion	-0.968435
Sum squared resid	4.317982	Schwarz criterion	-0.887109
Log likelihood	103.7804	Hannan-Quinn criter.	-0.935537
F-statistic	4.267668	Durbin-Watson stat	2.063731
Prob(F-statistic)	0.002461		

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Hasil uji F dilihat dari nilai probabilitas statistik F memperoleh nilai sebesar 0,0024. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan H₅ diterima bahwa variabel independen yaitu **inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.**

4.5.4. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau R² bertujuan untuk mengetahui besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besaran nilai koefisien determinasi hanya berada pada nilai 0 – 1. Bila koefisien determinasi memiliki nilai minus (-), maka dapat diartikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang semakin kuat terhadap variabel dependen.

Tabel 4.14.
Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.079005	Mean dependent var	0.020041
Adjusted R-squared	0.060493	S.D. dependent var	0.151972
S.E. of regression	0.147304	Akaike info criterion	-0.968435
Sum squared resid	4.317982	Schwarz criterion	-0.887109
Log likelihood	103.7804	Hannan-Quinn criter.	-0.935537
F-statistic	4.267668	Durbin-Watson stat	2.063731
Prob(F-statistic)	0.002461		

Sumber : Data diolah (Output Eviews 9)

Dilihat dari nilai *adjusted R-squared* pada tabel 4.14. koefisien determinasi memiliki nilai sebesar 0,060493. Nilai tersebut berarti bahwa variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO memiliki pengaruh sebesar 6,0493% terhadap *return* saham sedangkan 93,9507% pengaruh dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

4.6. Interpretasi Hasil Penelitian

4.6.1. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi untuk variabel inflasi sebesar -7,3130 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0028 < 0,05$. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham. Ketika inflasi meningkat, hal ini merupakan indikator bahwa harga barang ataupun jasa meningkat sehingga beban ataupun biaya operasional suatu perusahaan juga akan bertambah, peningkatan beban atau biaya tersebut akan mengurangi laba perusahaan. Laba perusahaan yang menurun menyebabkan ketertarikan investor terhadap perusahaan berkurang karna dianggap akan mengurangi *return* saham yang akan diterima investor. Dari hasil penelitian ini, inflasi mampu mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan, sehingga para investor sebaiknya memperhitungkan tingkat inflasi ketika akan melakukan investasi.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Rashid (2014) serta Krisna dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindayani dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

4.6.2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi untuk variabel nilai tukar Rupiah sebesar -8,91 dengan nilai probabilitas sebesar $0,8396 > 0,05$. Nilai tukar Rupiah memiliki koefisien yang bernilai negatif, hal itu menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah memiliki arah negatif terhadap *return* saham. Namun dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05, berarti nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham. sehingga *return* saham tidak terlalu terdampak ketika nilai tukar Rupiah mengalami fluktuasi.

Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, et al. (2014), Krisna dan Wirawati (2013), serta Jamil dan Ullah (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.6.3. Pengaruh DER terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 0,0095 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0621 > 0,05$. DER memiliki koefisien regresi yang bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif atau memiliki hubungan yang searah dengan *return* saham. Untuk nilai probabilitas sebesar 0,0621 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 menandakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada $\alpha = 5\%$. Namun jika α yang digunakan adalah 10% maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Ketika suatu perusahaan memiliki nilai DER tinggi yang berarti komposisi modal yang berasal dari hutang lebih besar dari modal yang berasal dari ekuitas pemilik dianggap menarik oleh para investor. Kondisi ini dianggap menarik, karena dengan komposisi hutang yang lebih besar

dari ekuitas pemilik berarti suatu perusahaan memperoleh kepercayaan yang baik dari para krediturnya atas prospek bisnis dimasa depan yang dianggap akan menghasilkan laba yang baik. Karena sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, tentunya para kreditur melakukan evaluasi terlebih dahulu untuk memastikan suatu perusahaan mampu melakukan pengembalian.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindayani dan Dewi (2016), Siburian dan Daulay (2013), Asmi (2014), serta Martani dan Khairuriza (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.6.4. Pengaruh TATO terhadap Return Saham

Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini menyatakan bahwa perputaran aset (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi untuk variabel TATO sebesar 0,0249 dengan nilai probabilitas sebesar $0,4338 > 0,05$. Koefisien regresi pada variabel TATO bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menandakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga, ketika nilai TATO mengalami penurunan ataupun kenaikan tidak akan berdampak besar pada *return* saham.

Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, et al. (2014), Asmi (2014), serta Martani dan Khairuriza (2009) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.6.5. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, DER, dan TATO secara Simultan terhadap Return Saham

Pada hipotesis kelima (H5) atau hipotesis akhir dalam penelitian ini, dinyatakan bahwa inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai probabilitas statistik F yang

diperoleh adalah sebesar 0,0024 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Jika dilihat dari nilai *adjusted R-squared*, koefisien determinasi memiliki nilai sebesar 0,060493. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa 6,0493% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO sedangkan 93,9507% variasi dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perubahan pada tingkat *return* saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh inflasi, nilai tukar Rupiah, DER, dan TATO. Ketika seorang investor memiliki tujuan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, ada baiknya untuk memperhatikan faktor eksternal maupun internal suatu perusahaan, salah satunya faktor inflasi dan nilai tukar sebagai faktor eksternal perusahaan maupun faktor struktur modal (DER) dan perputaran aset (TATO) sebagai salah satu faktor internal suatu perusahaan. Sehingga keputusan yang dipilih investor memiliki dasar yang tepat dan akan memperoleh *return* yang diharapkan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar Rupiah, struktur modal, dan perputaran aset secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif dengan probabilitas dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0028.
2. Nilai tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak.
3. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada $\alpha = 10\%$ terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini diterima dengan ketentuan α (tingkat kesalahan) yang digunakan sebesar 10%. Hal ini dapat dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif dengan probabilitas yang lebih kecil dari 0,1 yaitu sebesar 0,0621.
4. Perputaran aset (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini ditolak. Karena dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,4338 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05.
5. Inflasi, nilai tukar Rupiah, struktur modal (DER), dan perputaran aset

(TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2015 – 2017. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas statistik F sebesar 0,0024 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05.

5.2. Saran

1. Bagi perusahaan, diharapkan memperhatikan faktor eksternal seperti inflasi dan nilai tukar terutama tingkat inflasi, karena dalam penelitian ini tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga perusahaan perlu memperhitungkan tingkat inflasi dalam membuat suatu keputusan yang berhubungan dengan operasional maupun non-operasional. Perusahaan juga perlu melakukan evaluasi sebagai kontrol terhadap faktor internal seperti struktur modal dan perputaran aset, agar dapat memberikan informasi yang dapat dipercaya dan dapat diuji kebenarannya. Sehingga dapat memiliki kinerja yang baik dan juga meningkatkan kepercayaan para investor pada suatu perusahaan .
2. Bagi investor, yang merupakan salah satu pihak yang memiliki kepentingan dalam suatu perusahaan diharapkan memiliki sikap hati-hati dalam menanamkan modal yang dimiliki, para investor diharapkan tidak mudah percaya terhadap *return* saham yang menarik saja, namun juga perlu mengetahui kegiatan usaha suatu perusahaan dan juga pengendalian dalam suatu perusahaan, sehingga keputusan yang dibuat dalam berinvestasi memiliki dasar dan alasan yang kuat, hal tersebut diharapkan mampu mengurangi risiko kerugian bagi pihak investor.
3. Bagi Peneliti selanjutnya disarankan agar memperluas lingkup penelitian, lingkup yang dapat diperluas antara lain :
 - a. Indeks lain, Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks

- seperti Indeks Kompas 100, Indeks LQ 45, Indeks Bisnis 27, Indeks Pefindo 25, *Jakarta Islamic Index*, dan sebagainya.
- b. Periode, bila akan menggunakan Indeks yang sama, disarankan untuk menggunakan periode yang lebih panjang agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.
 - c. Variabel lain, penelitian dapat dilakukan dengan menggunakan variabel lain yang dapat memberikan informasi bagaimana kondisi suatu perusahaan, seperti *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *earnig per share (EPS)*, *operating profit margin (OPM)* dan sebagainya.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan , diantaranya sebagai berikut :

1. Variabel independen yang mempengaruhi *return* saham hanya terdiri dari 4 aspek, yaitu inflasi, nilai tukar Rupiah, struktur modal (DER), dan perputaran aset (TATO),
2. Daftar perusahaan terbatas hanya merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI.

DAFTAR REFERENSI

- Alam, Z. & Rashid, K., 2014. Time Series Analysis of the Relationship between Macroeconomic Factors and the Stock Market Returns in Pakistan. *E-Journal of Yasar University*, 9(36), pp. 6261-6380.
- Anthony, 2017. *Melakukan Analisa Fundamental Saham Sendiri*. Tersedia di: www.panensaham.com
- Asmi, T. L., 2014. Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price to Book Value sebagai Faktor Penentu Rerutn Saham. *Management Analysis Journal*, 3(2), pp. 1-12.
- Cermati.com, 2017. *Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham*. Tersedia di: www.cermati.com
- Darmadji, T. & Fakhrudin, H., 2012. Pasar Modal di Indonesia. di: Jakarta: Salemba Empat, p. 6.
- Dornbusch, R., Fischer, S. & Startz, R., 2004. Inflasi dan Indeks Harga. Dalam: *Makroekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi, p. 34.
- Duwi, 2011. *Analisis Regresi Linear Berganda*. Tersedia di: www.duwiconsultant.blogspot.com
- Ghozali, I., 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hartono, J., 2008. Dalam: *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, p. 109.
- Huberta, V., 2017. *Arti Operating Profit Margin*. Tersedia di: www.investawan.com
- Jamil, M. & Ullah, M. N., 2013. Impact of Foreign Exchange Rate on Stock Price. *IOSR Journal of Business and Management*, 7(3), pp. 45-51.
- Kasiram, M., 2008. Dalam: *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN Malang-Pers, p. 149.
- Krisna, A. A. G. A. & Wirawati, N. G. P., 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2), pp. 421-435.
- Latief, Z., 2018. *Analisa Fundamental*. Tersedia di: <https://analisis.co.id/total-asset-turnover.html>
- Lindayani, N. W. & Dewi, S. K. S., 2016. Dampak Struktur Modal dan Inflasi terhadap Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), pp. 5274-5303.
- Martani, D. & Khairuriza, M. R., 2009. The Effect of Financial Ratios, Firm Size,

and Cash Flow From Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return. *Chinese Business Review*, 8(6), pp. 44-55.

- Pratidina, D. Y., 2007. Istilah-istilah Dalam Bahasa Indonesia. Dalam: *Kamus Akuntansi dan Moneter*. Jakarta: EDSA Mahkota, p. 212.
- Prihadi, T., 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: PPM.
- Prihadi, T., 2013. *Analisis Laporan Keuangan - Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Raharjaputra, H. S., 2009. Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan. Di: Jakarta: Salemba Empat, p. 212.
- Rosiana, R., Retnowati, W. & Hendro, 2014. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 4(1), pp. 79-91.
- Sabar, R., 2007. Dalam: *Pengantar Metodologi Penelitian*. Kudus: FKIP : Universitas Muria Kudus.
- Sarwono, J. & N.S, H., 2014. *Eviews Cara Operasi dan Prosedur Analisis*. Yogyakarta: ANDI.
- Siburian, F. E. & Daulay, M., 2013. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(6), pp. 25-32.
- Stice, E. K., Stice, J. D. & Albrecht, W. S., 2011. *Financial Accounting Concepts - Internatonal Edition*. Canada: Rob Dewey.
- Sugiyono, 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, 2015. *Finansial*. Tersedia di : <http://finansial.bisnis.com>
- Sukirno, S., 2013. Teori Pengantar Makroekonomi. Di : Jakarta: Jasakom, p. 15.
- Utami, N. W., 2017. *Pengertian Struktur Modal*. Di : <https://www.jurnal.id>.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Harga Penutupan Saham per Kuartal

Harga Saham					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk.	2014				7,425
	2015	8,575	7,075	5,225	6,000
	2016	7,250	7,400	8,250	8,275
	2017	8,625	8,925	7,900	8,300
Bank Central Asia Tbk.	2014				13,125
	2015	14,825	13,500	12,275	13,300
	2016	13,300	13,325	15,700	15,500
	2017	16,550	18,150	20,300	21,900
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2014				6,100
	2015	7,225	5,300	4,135	4,990
	2016	5,200	5,200	5,550	5,525
	2017	6,475	6,600	7,400	9,900
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	2014				2,330
	2015	2,655	2,070	1,730	2,285
	2016	2,285	2,160	2,440	2,335
	2017	2,595	3,050	3,055	3,640
Bank Danamon Indonesia Tbk.	2014				4,525
	2015	5,125	4,300	2,895	3,200
	2016	3,800	3,540	4,050	3,710
	2017	4,700	5,125	5,200	6,950
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2014				5,388
	2015	6,238	5,025	3,963	4,625
	2016	5,150	4,763	5,600	5,788
	2017	5,850	6,375	6,725	8,000
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2014				6,750
	2015	7,450	6,575	5,500	5,175
	2016	7,225	7,250	8,700	7,925
	2017	8,000	8,600	8,425	7,625
Kalbe Farma Tbk.	2014				1,830
	2015	1,865	1,675	1,375	1,320
	2016	1,445	1,530	1,715	1,515
	2017	1,540	1,625	1,665	1,690
PP London Sumatra Indonesia Tbk.	2014				1,890
	2015	1,730	1,555	1,385	1,320
	2016	1,820	1,380	1,495	1,740
	2017	1,465	1,370	1,410	1,420
	2014				6,000

Lanjutan Lampiran 1

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	4,800	4,315	2,530	2,745
	2016	2,615	2,340	2,870	2,700
	2017	2,530	2,250	1,575	1,750
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2014				1,775
	2015	2,695	2,560	2,375	2,025
	2016	1,950	1,840	2,070	2,020
	2017	1,760	1,740	1,650	1,320
Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2014				16,200
	2015	13,650	12,000	9,050	11,400
	2016	10,175	9,350	10,100	9,175
	2017	9,000	10,000	10,125	9,900
Timah Tbk.	2014				1,230
	2015	950	710	640	505
	2016	740	700	815	1,075
	2017	995	730	815	775
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2014				2,865
	2015	2,890	2,930	2,645	3,105
	2016	3,325	3,980	4,310	3,980
	2017	4,130	4,520	4,680	4,440
United Tractors Tbk.	2014				17,350
	2015	21,800	20,375	17,475	16,950
	2016	15,300	14,800	17,700	21,250
	2017	26,500	27,450	32,000	35,400
Unilever Indonesia Tbk.	2014				32,300
	2015	39,650	39,500	38,000	37,000
	2016	42,925	45,075	44,550	38,800
	2017	43,325	48,800	48,975	55,900
Waskita Karya (Persero) Tbk.	2014				1,470
	2015	1,780	1,520	1,550	1,670
	2016	2,005	2,550	2,620	2,550
	2017	2,370	2,320	1,775	2,210

Lampiran 2. Data Indeks Harga Konsumen dan Nilai Tukar Rupiah

a. Data Indeks Harga Konsumen

Indeks Harga Konsumen				
Tahun	Kuartal			
	Q1	Q2	Q3	Q4
2014				119
2015	118.48	120.14	121.67	122.99
2016	123.75	124.29	125.41	126.71
2017	128.22	129.72	130.08	131.28

b. Data Nilai Tukar Rupiah

Nilai Tukar Rupiah			
Bulan	Tahun		
	2015	2016	2017
Januari	12,579	13,889	13,359
Februari	12,750	13,516	13,341
Maret	13,067	13,193	13,346
April	12,948	13,180	13,306
Mei	13,141	13,420	13,323
Juni	13,313	13,355	13,298
Juli	13,375	13,119	13,342
Agustus	13,782	13,165	13,342
September	14,396	13,118	13,303
Oktober	13,796	13,017	13,526
November	13,673	13,311	13,527
Desember	13,855	13,418	13,556

Lampiran 3. Data Total Liabilitas dan Total Ekuitas

a. Total Liabilitas

Total Liabilitas (Rp juta)					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk	2015	117,942,000	119,122,000	129,149,000	118,902,000
	2016	114,991,000	119,557,000	118,174,000	121,949,000
	2017	133,943,000	141,101,000	142,563,000	139,317,000
Bank Central Asia Tbk	2015	475,381,904	487,584,494	495,951,685	501,945,424
	2016	499,663,795	519,822,213	547,727,775	560,556,687
	2017	567,348,745	613,660,294	608,565,462	614,940,262
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2015	329,791,321	354,594,171	375,745,686	412,727,677
	2016	409,939,816	464,311,404	492,701,125	506,743,045
	2017	515,838,457	547,407,130	608,426,780	573,244,629
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2015	709,906,084	671,113,317	694,666,955	765,299,133
	2016	752,108,704	774,179,097	790,752,391	856,831,836
	2017	851,897,576	876,651,531	880,060,589	958,900,948
Bank Danamon Indonesia Tbk	2015	160,054,028	166,799,137	161,085,881	153,842,563
	2016	144,078,375	139,457,960	138,417,859	137,708,758
	2017	133,647,961	138,600,210	135,156,798	139,084,940
Bank Mandiri (Persero) Tbk	2015	711,641,863	753,844,597	740,471,731	736,198,705
	2016	733,029,944	769,853,436	764,956,205	824,559,898
	2017	821,235,401	848,880,199	851,265,693	888,026,817
Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	47,183,298	50,757,790	49,669,701	48,709,933
	2016	47,885,889	49,264,921	47,524,042	38,233,092
	2017	38,822,543	45,318,528	42,279,734	41,182,764
Kalbe Farma Tbk	2015	2,648,911	2,711,971	2,770,786	2,758,131
	2016	2,914,179	2,994,582	2,875,016	2,762,162
	2017	2,837,164	3,761,972	2,960,936	2,722,208
PP London Sumatra Indonesia Tbk	2015	1,825,112	1,773,710	1,705,609	1,510,814
	2016	1,619,002	1,496,195	1,596,883	1,813,104
	2017	1,822,588	1,790,279	1,741,089	1,622,216
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2015	41,394,827	39,406,109	47,979,247	47,899,250
	2016	46,467,949	46,383,364	46,819,322	49,228,962
	2017	49,376,677	42,715,066	42,652,888	42,083,016
Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2015	1,209,491	1,353,942	1,299,894	1,341,639
	2016	1,376,561	1,462,774	1,969,728	1,940,439
	2017	1,910,101	1,815,341	1,749,979	1,757,832
	2015	9,573,357	9,495,496	10,016,397	10,712,321
	2016	11,035,392	11,560,533	12,107,748	13,652,504

Lanjutan Lampiran 3

Semen Indonesia (Persero) Tbk	2017	15,651,228	18,909,665	17,143,080	18,524,451
Timah Tbk	2015	3,705,010	4,196,770	4,043,448	3,908,615
	2016	3,586,065	3,843,238	3,978,365	3,894,946
	2017	4,324,127	4,456,791	5,751,370	5,814,816
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2015	55,750,000	71,785,000	71,309,000	72,745,000
	2016	76,698,000	76,567,000	75,111,000	74,067,000
	2017	75,133,000	75,819,000	79,937,000	86,354,000
United Tractors Tbk	2015	24,042,472	23,123,428	28,380,244	22,465,074
	2016	22,045,262	19,377,748	20,702,888	21,369,286
	2017	30,038,853	33,494,454	33,584,195	34,724,168
Unilever Indonesia Tbk	2015	8,434,341	11,983,104	10,229,164	10,902,585
	2016	10,255,900	14,029,689	10,405,882	12,041,437
	2017	11,921,305	14,380,273	12,391,366	13,733,025
Waskita Karya (Persero) Tbk	2015	10,226,984	11,478,594	14,909,135	20,604,904
	2016	24,277,807	30,218,019	34,087,787	44,651,963
	2017	48,252,054	55,030,151	65,734,541	75,140,936

b. Total Ekuitas

Total Ekuitas (Rp juta)					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk	2015	100,236,000	98,181,000	100,313,000	102,043,000
	2016	104,775,000	104,251,000	105,706,000	111,951,000
	2017	116,953,000	116,627,000	119,265,000	123,645,000
Bank Central Asia Tbk	2015	79,774,852	81,504,212	86,004,057	89,369,421
	2016	100,758,219	103,272,573	109,133,866	112,433,077
	2017	118,130,240	120,610,096	127,317,057	131,303,555
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2015	59,909,485	59,094,585	61,667,202	76,414,736
	2016	78,206,714	84,856,159	87,157,334	87,356,854
	2017	90,904,400	95,085,249	96,335,290	96,780,127
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2015	95,917,951	102,018,909	107,455,570	112,832,861
	2016	112,522,189	133,350,861	140,604,529	146,421,342
	2017	143,685,785	150,261,450	158,034,772	166,748,817
Bank Danamon Indonesia Tbk	2015	33,505,355	33,055,653	33,668,179	33,932,139
	2016	34,866,150	35,017,862	35,848,966	35,943,042
	2017	37,050,422	37,086,198	38,032,477	38,660,278
Bank Mandiri (Persero) Tbk	2015	103,210,740	107,236,637	110,933,037	117,070,290
	2016	116,013,952	144,808,991	150,249,819	150,453,938
	2017	149,281,850	154,745,377	160,971,770	166,718,843

Lanjutan Lampiran 3

Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	26,158,946	25,305,009	25,738,691	27,269,351
	2016	28,242,764	27,807,967	28,698,489	28,974,286
	2017	30,341,461	29,721,163	30,805,206	31,178,844
Kalbe Farma Tbk	2015	9,926,109	9,570,054	10,032,045	10,465,123
	2016	11,020,804	10,734,478	11,298,407	11,909,265
	2017	12,498,721	12,097,711	12,666,146	13,280,807
PP London Sumatra Indonesia Tbk	2015	7,162,396	6,958,541	7,130,227	7,331,049
	2016	7,389,809	7,189,431	7,349,034	7,640,094
	2017	8,013,353	7,859,266	8,039,505	8,116,333
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2015	39,045,423	38,169,781	42,612,175	41,665,813
	2016	41,554,246	39,707,395	40,361,311	42,500,415
	2017	43,477,622	41,041,081	42,208,985	42,922,109
Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2015	1,526,916	1,536,351	1,541,450	1,682,008
	2016	1,720,550	1,614,010	1,675,219	1,698,488
	2017	1,738,291	1,755,230	1,814,243	1,856,241
Semen Indonesia (Persero) Tbk	2015	25,382,362	24,179,609	25,263,746	26,419,542
	2016	27,314,082	26,427,027	27,360,882	29,035,196
	2017	27,921,894	28,237,031	28,635,159	28,914,995
Timah Tbk	2015	5,399,467	5,171,440	5,240,524	5,370,992
	2016	5,175,099	5,185,143	5,263,573	5,653,472
	2017	5,685,784	5,683,832	5,887,972	6,061,293
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2015	71,604,000	66,547,000	70,791,000	75,136,000
	2016	79,655,000	78,821,000	83,619,000	84,384,000
	2017	91,077,000	84,867,000	90,714,000	92,713,000
United Tractors Tbk	2015	38,442,807	38,324,704	40,075,542	37,919,722
	2016	38,523,573	38,009,189	38,511,889	40,860,055
	2017	42,337,100	42,784,673	43,997,088	45,362,460
Unilever Indonesia Tbk	2015	6,338,213	4,503,074	5,755,607	4,827,360
	2016	6,397,400	4,890,447	6,342,791	4,704,258
	2017	6,665,099	4,906,114	6,423,858	5,173,388
Waskita Karya (Persero) Tbk	2015	2,857,003	7,084,109	8,425,186	9,547,095
	2016	9,479,550	9,918,246	10,438,520	11,069,553
	2017	10,957,735	11,534,456	12,889,991	14,006,438

Lampiran 4. Data Total Penjualan dan Total Aset

a. Total Penjualan

Total Penjualan (Rp juta)					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk	2015	45,187,000	47,318,000	45,672,000	46,019,000
	2016	41,887,000	88,208,000	132,294,000	181,084,000
	2017	48,780,000	98,031,000	150,225,000	206,057,000
Bank Central Asia Tbk	2015	14,025,388	8,598,727	20,444,150	16,024,979
	2016	15,418,594	31,218,328	47,373,154	64,129,998
	2017	16,369,192	33,325,592	50,832,657	68,925,310
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2015	11,825,747	11,473,419	12,137,900	13,641,191
	2016	13,478,035	43,086,258	59,327,945	15,675,125
	2017	31,784,831	48,731,890	66,468,851	11,355,465
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2015	23,643,906	23,637,288	24,549,591	26,012,293
	2016	26,229,543	54,755,425	82,157,408	112,065,488
	2017	29,295,763	61,310,144	92,874,126	125,779,324
Bank Danamon Indonesia Tbk	2015	7,111,800	7,146,885	6,980,523	7,024,100
	2016	6,740,986	13,469,225	20,043,700	26,554,900
	2017	6,363,835	12,740,838	19,170,627	25,592,155
Bank Mandiri (Persero) Tbk	2015	14,898,940	15,997,053	42,434,463	26,440,741
	2016	24,926,798	50,192,469	77,990,174	105,374,054
	2017	26,956,117	54,451,407	77,929,509	113,169,820
Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	15,021,122	17,613,583	14,929,296	16,497,946
	2016	16,515,754	34,084,083	49,865,934	66,750,317
	2017	17,834,867	35,651,851	53,120,225	70,186,618
Kalbe Farma Tbk	2015	4,246,693	4,473,085	4,408,029	4,759,658
	2016	4,549,742	9,555,795	14,376,150	19,374,231
	2017	4,898,348	10,066,305	15,089,898	20,182,120
PP London Sumatra Indonesia Tbk	2015	888,473	1,191,227	996,698	1,113,217
	2016	803,967	1,652,471	2,617,594	3,847,869
	2017	1,463,784	2,467,583	3,574,898	4,738,022
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2015	9,111,335	9,936,505	12,292,260	10,993,870
	2016	9,563,923	18,968,897	28,017,898	39,431,687
	2017	9,937,954	18,793,469	29,203,480	40,232,030
Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2015	223,961	252,768	274,469	380,292
	2016	280,030	539,136	863,204	1,283,535
	2017	263,088	569,319	871,608	1,240,030
Semen Indonesia (Persero) Tbk	2015	6,340,291	6,299,834	6,474,485	7,833,395
	2016	6,020,920	12,470,180	19,082,491	26,134,306

Lanjutan Lampiran 4

	2017	6,398,629	12,714,008	20,551,976	27,813,664
Timah Tbk	2015	1,355,819	1,859,977	1,926,716	1,731,680
	2016	1,302,303	2,818,770	4,680,556	6,968,294
	2017	2,047,773	4,301,414	6,621,115	9,217,160
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2015	23,616,000	25,224,000	26,879,000	26,751,000
	2016	27,542,000	56,454,000	86,188,000	116,333,000
	2017	31,022,000	64,021,000	97,003,000	128,256,000
United Tractors Tbk	2015	12,648,198	12,301,028	13,345,364	11,052,889
	2016	10,696,035	22,563,591	33,897,182	45,539,238
	2017	13,679,376	29,430,572	46,258,379	64,559,204
Unilever Indonesia Tbk	2015	9,413,452	9,388,094	8,745,134	8,937,350
	2016	9,988,220	20,745,536	30,101,448	40,053,732
	2017	10,845,687	21,263,708	31,213,506	41,204,510
Waskita Karya (Persero) Tbk	2015	1,402,841	2,629,743	3,452,142	6,679,626
	2016	3,036,384	8,084,574	14,007,902	23,788,323
	2017	7,141,796	15,548,068	28,534,338	45,212,898

b. Total Aset

Total Aset (Rp juta)					
Nama Perusahaan	Tahun	Kuartal			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Astra International Tbk	2015	244,141,000	242,753,000	255,759,000	245,435,000
	2016	244,681,000	249,554,000	249,977,000	261,855,000
	2017	279,807,000	286,617,000	291,473,000	295,646,000
Bank Central Asia Tbk	2015	557,438,896	571,642,788	584,444,027	594,372,770
	2016	603,426,590	626,176,157	660,144,850	676,738,753
	2017	689,596,461	738,199,481	739,882,950	750,319,671
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2015	407,214,776	430,965,998	456,462,560	508,595,288
	2016	509,089,003	571,508,957	603,031,880	618,813,298
	2017	631,741,461	668,207,510	799,330,084	699,899,736
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2015	806,005,078	773,313,935	802,299,134	878,426,312
	2016	864,938,698	907,842,929	931,693,351	1,003,644,426
	2017	995,999,711	1,027,337,529	1,038,672,623	1,126,248,442
Bank Danamon Indonesia Tbk	2015	193,810,792	200,091,154	195,011,508	188,057,412
	2016	179,333,948	174,858,454	174,685,800	174,086,730
	2017	171,149,238	176,135,760	173,679,471	178,257,092
Bank Mandiri (Persero) Tbk	2015	868,347,839	914,075,204	905,759,300	910,063,409
	2016	906,739,407	971,444,434	975,163,198	1,038,706,009

Lanjutan Lampiran 4

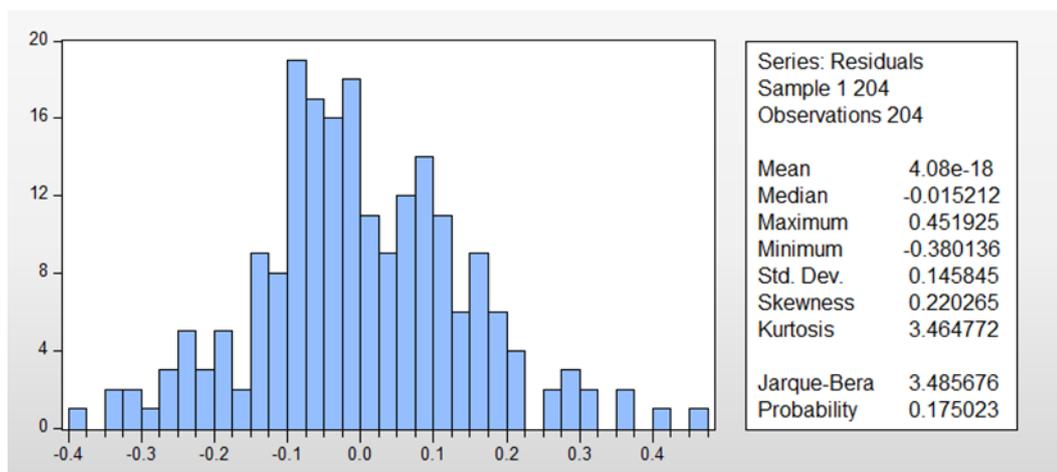
	2017	1,034,307,013	1,067,410,775	1,078,703,363	1,124,700,847
Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	88,561,657	91,391,856	90,868,842	91,831,526
	2016	92,360,813	92,941,495	92,429,827	82,174,515
	2017	84,697,492	89,777,796	88,243,995	87,939,488
Kalbe Farma Tbk	2015	13,019,851	12,723,560	13,259,344	13,696,417
	2016	14,434,431	14,228,613	14,688,501	15,226,009
	2017	15,916,482	16,437,500	16,224,399	16,616,239
PP London Sumatra Indonesia Tbk	2015	8,987,437	8,732,180	8,835,766	8,848,792
	2016	9,015,720	8,692,473	8,952,649	9,459,088
	2017	9,842,339	9,655,787	9,786,628	9,744,381
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2015	80,445,200	77,588,397	90,605,493	89,598,832
	2016	88,053,161	86,160,770	87,263,386	91,823,679
	2017	93,056,767	83,980,252	85,103,211	85,259,312
Pembangunan Jaya Ancol Tbk	2015	2,835,331	2,988,933	2,939,993	3,130,177
	2016	3,203,567	3,183,083	3,750,991	3,768,551
	2017	3,777,745	3,711,957	3,707,368	3,748,270
Semen Indonesia (Persero) Tbk	2015	35,959,423	34,684,772	36,354,961	38,153,119
	2016	39,349,027	39,117,980	40,598,064	44,226,896
	2017	45,095,541	48,648,587	47,290,722	48,963,503
Timah Tbk	2015	9,104,581	9,368,303	9,283,986	9,279,683
	2016	8,761,254	9,028,446	9,242,002	9,548,631
	2017	10,009,463	10,140,828	11,639,562	11,876,309
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2015	146,672,000	154,050,000	158,394,000	166,173,000
	2016	176,992,000	171,411,000	177,462,000	179,611,000
	2017	187,590,000	177,843,000	190,508,000	198,484,000
United Tractors Tbk	2015	65,022,461	63,820,048	70,902,354	61,715,399
	2016	61,884,126	58,990,389	60,898,557	63,991,229
	2017	74,292,537	78,258,738	79,697,335	82,262,093
Unilever Indonesia Tbk	2015	14,772,554	16,486,178	15,984,771	15,729,945
	2016	16,653,300	18,920,136	16,748,673	16,745,695
	2017	18,586,404	19,286,387	18,815,224	18,906,413
Waskita Karya (Persero) Tbk	2015	13,089,813	18,568,486	23,349,745	30,309,111
	2016	33,911,269	40,487,177	50,282,195	61,425,182
	2017	68,462,951	75,901,666	87,689,502	97,895,761

Lampiran 5. Output Eviews 9 for Windows

a. Statistik Deskriptif

	SR_Y	INF_X1	NT_X2	DER_X3	TATO_X4
Mean	0.020041	0.008230	13359.52	2.408287	0.295166
Median	0.011650	0.009796	13323.66	1.171966	0.178333
Maximum	0.518310	0.014011	13850.88	7.401181	2.391882
Minimum	-0.413673	-0.004370	12798.59	0.199871	0.015042
Std. Dev.	0.151972	0.005012	275.8807	2.172840	0.348297
Skewness	0.208764	-1.215481	-0.001269	0.751071	2.968883
Kurtosis	3.319479	3.767065	2.820228	1.964727	14.83797
Jarque-Bera	2.349367	55.23268	0.274758	28.28987	1490.855
Probability	0.308917	0.000000	0.871640	0.000001	0.000000
Sum	4.088325	1.678942	2725343.	491.2905	60.21392
Sum Sq. Dev.	4.688388	0.005100	15450358	958.4107	24.62605
Observations	204	204	204	204	204

b. Hasil Uji Normalitas



c. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 02/07/19 Time: 20:04
 Sample: 1 204
 Included observations: 204

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
INF_X1	5.835663	5.087966	1.371725
NT_X2	1.93E-09	3242.994	1.375588
DER_X3	2.60E-05	2.567835	1.149171
TATO_X4	0.001016	1.984855	1.152832
C	0.334571	3145.511	NA

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.183409	Prob. F(4,199)	0.3193
Obs*R-squared	4.739827	Prob. Chi-Square(4)	0.3150
Scaled explained SS	5.054297	Prob. Chi-Square(4)	0.2818

e. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.808253	Prob. F(2,197)	0.4471
Obs*R-squared	1.660321	Prob. Chi-Square(2)	0.4360

f. Hasil *Chow Test*

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: FEM
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.887960	(16,183)	0.5839
Cross-section Chi-square	15.252994	16	0.5062

g. Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: SR_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/08/19 Time: 00:59
 Sample: 2015Q1 2017Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 204

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF_X1	-7.313027	2.415712	-3.027276	0.0028
NT_X2	-8.91E-06	4.40E-05	-0.202652	0.8396
DER_X3	0.009568	0.005101	1.875823	0.0621
TATO_X4	0.024994	0.031871	0.784217	0.4338
C	0.168803	0.578421	0.291835	0.7707

h. Hasil Uji F

R-squared	0.079005	Mean dependent var	0.020041
Adjusted R-squared	0.060493	S.D. dependent var	0.151972
S.E. of regression	0.147304	Akaike info criterion	-0.968435
Sum squared resid	4.317982	Schwarz criterion	-0.887109
Log likelihood	103.7804	Hannan-Quinn criter.	-0.935537
F-statistic	4.267668	Durbin-Watson stat	2.063731
Prob(F-statistic)	0.002461		

i. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.079005	Mean dependent var	0.020041
Adjusted R-squared	0.060493	S.D. dependent var	0.151972
S.E. of regression	0.147304	Akaike info criterion	-0.968435
Sum squared resid	4.317982	Schwarz criterion	-0.887109
Log likelihood	103.7804	Hannan-Quinn criter.	-0.935537
F-statistic	4.267668	Durbin-Watson stat	2.063731
Prob(F-statistic)	0.002461		

Lampiran 6. Surat Pernyataan Riset**SURAT PERNYATAAN RISET**

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Febryan David Rovaldo

NPM : 1114000693

Jurusan : S-1 Akuntansi

Bahwa benar saya telah menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “ANALISIS INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, STRUKTUR MODAL DAN PERPUTARAN ASET TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS SRI-KEHATI” dengan mengunduh dan mengolah data pada situs www.idx.co.id, www.kehati.co.id, www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan www.maybank-ke.co.id sebagai sumber data yang digunakan dalam penelitian dengan pengolahan data menggunakan program *Eviews 9 for Windows*.

Demikian surat ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 14 Februari 2019

Peneliti,

Febryan David Rovaldo

DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENELITI

Data Pribadi

Nama : Febryan David Rovaldo
NPM : 1114000693
Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 15 Februari 1996
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jl.Sangkuriang No. 65, RT 01/ RW 08, Ujung
Menteng, Cakung, Jakarta Timur
Telepon : 089648670784
Email : febryandr@gmail.com

Pendidikan Formal

SDN 16 Pagi, Cipinang : Lulus Tahun 2008
SMPN 256 Jakarta : Lulus Tahun 2011
SMAN 31 Jakarta : Lulus Tahun 2014
STIE Indonesia, Jakarta : Tahun 2014 – 2019

Pengalaman Organisasi

2012 – 2013 : Ketua Basket SMAN 31 Jakarta
2014 – 2015 : Sekretaris UKM Basket STIE Indonesia