

**PENGARUH INFLASI, *RETURN ON EQUITY*, DAN *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM***

(Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Ujian Sarjana Ekonomi  
Program Studi S1 Akuntansi

**ANES ARYANOVAZMI**

**NPM : C10150129**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) EKUITAS**

**BANDUNG**

**2019**

**PENGARUH INFLASI, *RETURN ON EQUITY*, DAN *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM***

**(Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)**

**ANES ARYANOVAZMI**

**NPM : C10150129**

Bandung, 27 Febuari 2019

Pembimbing

**(Cecep Taufiqurrohman, SE., MM, Ak., CA)**

Mengetahui,

Ketua STIE EKUITAS

Ketua Program Studi  
S1 Akuntansi

**(Dr.rer.nat. M. Fani Cahyandito, SE., M.Sc., CSP)**

**(Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA)**

**Tanggung Jawab Yuridis ada pada penulis**

**PERNYATAAN**  
**PROGRAM SARJANA**

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing dan penguji.
3. Dalam karya tulis ini, tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan nama jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah yang disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak-benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Bandung, 27 Febuari 2019

Yang membuat pernyataan,

**(Anes Aryanovazmi)**

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT Tuhan semesta alam Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“PENGARUH INFLASI, RETURN ON EQUITY, DAN EARNINGS PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017”**. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata (S1) pada jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ekuitas (STIE) Ekuitas Bandung.

Dalam mempersiapkan dan menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulis tidak lepas dari pihak yang telah banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung, ungkapan terima kasih yang tak pernah putus penulis ungkapan untuk semua pihak, diantaranya:

1. Dr.rer.nat. M Fani Cahyandito, SE., MSc., CSP selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.
2. Dr. Ir. Dani Dagustani, MM. selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.
3. Dr. Herry Achmad Buchory, SE., MM selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.

4. Dr. Sudi Rahayu, SE., MM selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.
5. Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS yang senantiasa menjadi salah satu motivasi bagi penulis selama menjalani proses pendidikan.
6. Hery Syaerul Homan, S.Pd., M.Pd selaku Sekretaris Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.
7. Dani Ramdani, SE., M.Ak. Dosen Wali Akuntansi 4 pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas.
8. Cecep Taufiqurrohman, SE., MM., Ak., CA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing mahasiswa didiknya secara sungguh-sungguh. Terima kasih atas segala nasihat, saran dan kritik yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
9. Seluruh dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS yang telah memberikan ilmu yang tak ternilai bagi penulis.
10. Staf bagian akademik, staf bagian administrasi umum dan staf perpustakaan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi EKUITAS.
11. Kedua Orang Tua saya, Ibunda tercinta dan tersayang Neng Esti Marlina dan Ayahanda tercinta dan tersayang Moch.Daryanto yang selalu mendo'akan saya dalam segala situasi apapun dengan penuh ikhlas dan tulus, dan juga selalu memberikan didikan yang sangat berharga, arahan, serta pengorbanan yang begitu besar dan tiada tara, kalianlah pahlawan

hidupku dan terimakasih telah menjadi sosok Orang Tua yang luar biasa dan tak tergantikan sampai kapanpun.

12. Kedua adik saya, Sintia Fauziah Awaliani dan Fiantika Ramadhani yang saya sayangi dan saya banggakan yang telah mendo'akan saya selalu dengan tulus dan ikhlas, dan dukungan penuh dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Sahabat-sahabat perjuangan sedari awal memasuki perkuliahan hingga saat ini, yaitu Meira Utami Ningrum, Balkis Majid Sutistiawan, Yani Indriani, Regina Tia Syafitri, dan Tia Monika. Terimakasih atas kerjasamanya selama ini, terimakasih atas canda tawa, dukungan, dan bantuan yang telah kalian berikan selama ini.
14. Terimakasih kepada sahabat-sahabatku di rumah Siti Purwati, Mega Gustiana, dan Dyta Siti Nurawalia yang selalu memberi dukungan dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
15. Terimakasih kepada Dandi Baskara yang selalu memberikan motivasi, do'a, dan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
16. Teman-teman bimbingan skripsi, Sodikin, Irma, Laela, Valya , Nanda, Nadya, Dewi, Tias, dan Mardiansyah.
17. Kawan-kawan Akuntansi 4 angkatan 2015 serta teman-teman S1 Akuntansi STIE EKUITAS angkatan 2015 yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu, terimakasih atas dukungannya selama ini.

Penulis berharap penyusunan skripsi ini dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya. Atas perhatiannya peneliti mengucapkan terimakasih.

Bandung, 27 Febuari 2019

Anes Aryanovazmi

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	
LEMBAR PENGESAHAN .....	
SURAT PERNYATAAN .....	
ABSTRAK .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv

<b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar belakang penelitian .....	1
1.2. Rumusan masalah penelitian .....	13
1.3. Maksud dan tujuan penelitian .....	14
1.3.1. Maksud penelitian .....	14
1.3.2. Tujuan penelitian .....	15
1.4. Kegunaan penelitian .....	16
1.4.1. Kegunaan secara teoritis .....	16
1.4.2. Kegunaan secara praktis .....	16
1.5. Lokasi dan waktu penelitian .....	17
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN</b> .....	<b>18</b>
2.1. Tinjauan pustaka .....	18
2.1.1. <i>Signalling Theory</i> .....	18
2.1.2. Definisi Inflasi .....	18
2.1.3. Indikator Inflasi .....	21
2.1.4. Indeks Perhitungan Inflasi .....	21
2.1.5. Kinerja Keuangan .....	24
2.1.5.1. Definisi Kinerja Keuangan .....	24
2.1.5.2. Prosedur Analisis .....	26
2.1.6. Rasio Keuangan .....	27
2.1.6.1. Definisi Rasio Keuangan .....	27

2.1.6.2.	Janis-jenis Rasio Keuangan.....	28
2.1.7.	Saham .....	38
2.1.7.1.	Pengertian Saham .....	38
2.1.7.2.	Saham Biasa ( <i>Common Stock</i> ).....	39
2.1.7.3.	Saham Istimewa ( <i>Preferred Stock</i> ).....	40
2.1.7.4.	Teori Penilaian Saham.....	41
2.1.8.	<i>Return</i> Saham .....	42
2.1.8.1	Definisi <i>Return</i> Saham .....	42
2.1.8.2.	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham.....	44
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	46
2.3.	Kerangka Pemikiran .....	54
2.4.	Hipotesis Penelitian .....	60
<b>BAB III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>61</b>
3.1.	Objek penelitian dan gambaran umum perusahaan .....	61
3.1.1.	Objek Penelitian.....	61
3.1.2.	Sejarah Singkat PT Adhi Tbk.....	62
3.1.3.	Sejarah Singkat PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.....	62
3.1.4.	Sejarah Singkat PT Bank Tabungan Negara Tbk .....	63
3.1.5.	Sejarah Singkat PT Bank Mandiri Tbk .....	64
3.1.6.	Sejarah Singkat PT Jasa Marga Tbk.....	64
3.1.7.	Sejarah Singkat PT Kimia Farma Tbk .....	65
3.1.8.	Sejarah Singkat PT Bukit Asam Tbk.....	66
3.1.9.	Sejarah Singkat PT Pembangunan Perumahan Tbk .....	66
3.1.10.	Sejarah Singkat PT Semen Baturaja Tbk .....	66
3.1.11.	Sejarah Singkat PT Wijaya Karya Tbk .....	67
3.1.12.	Sejarah Singkat PT Waskita Karya Tbk.....	68
3.2.	Metode Penelitian .....	68
3.2.1.	Metode Yang Digunakan.....	69
3.2.2.	Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	70
3.2.3.	Populasi Dan Teknik Penentuan Sampel.....	72
3.2.3.1.	Populasi .....	72

3.2.3.2.	Teknik Penentuan Sampel .....	74
3.2.4.	Teknik Pengumpulan Data .....	76
3.2.5.	Rancangan Pengujian Hipotesis .....	77
3.2.5.1.	Analisis Data .....	78
3.2.5.2.	Analisis Statistik Deskriptif.....	78
3.2.5.3.	Analisis Verifikatif .....	78
3.2.5.4.	Regresi Data Panel .....	79
3.2.5.5.	Pemilihan Model Data Panel .....	80
3.2.5.6.	Uji Asumsi Klasik .....	83
3.2.5.7.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	86
3.2.5.8.	Analisis Koefisien Determinasi .....	87
3.2.6.	Uji Hipotesis .....	88
3.2.6.1.	Uji Simultan (Uji F).....	88
3.2.6.2.	Uji Parsial (Uji t) .....	89
<b>BAB IV.</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>92</b>
4.1.	Hasil penelitian Dan Pembahasan Inflasi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 .....	92
4.2.	Hasil penelitian Dan Pembahasan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.....	95
4.3.	Hasil penelitian Dan Pembahasan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 .....	101
4.4.	Hasil penelitian Dan Pembahasan Pengaruh Inflasi Dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Secara Simultan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 .....	104
4.4.1.	Pemilihan Model Data Panel .....	104
4.4.2.	Uji Asumsi Klasik .....	107
4.4.3.	Uji Regresi Linier Berganda.....	113
4.4.4.	Uji Koefisien Determinasi.....	116
4.4.5.	Uji Hipotesis Simultan (Uji F) .....	118
4.5.	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 .....	119
4.6.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.....	122

4.7	Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> Pada Pwerusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 .....	124
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>127</b>
5.1.	Kesimpulan .....	127
5.2.	Saran .....	129
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>131</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Harga Saham Perusahaan BUMN .....	6
Tabel 1.2 Perolehan <i>Return</i> Saham Perusahaan BUMN .....	7
Tabel 1.3 Perolehan <i>Return On Equity</i> Perusahaan BUMN .....	8
Tabel 1.4 Perolehan <i>Earnings Per Share</i> Perusahaan BUMN .....	8
Tabel 1.5 Pergerakan Inflasi Perusahaan BUMN .....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	45
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	70
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI .....	72
Tabel 3.3 Karakteristik Sampel .....	74
Tabel 3.4 Sampel Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI .....	74
Tabel 3.5 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji <i>Durbin Watson</i> .....	85
Tabel 4.1 Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN. ....	91
Tabel 4.2 Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN .....	95
Tabel 4.3 Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN .....	98
Tabel 4.4 Perolehan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN .....	101
Tabel 4.5 <i>Chow Test</i> .....	105
Tabel 4.6 Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	106
Tabel 4.7 Uji <i>Common Effect</i> .....	107
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas .....	109
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi .....	110
Tabel 4.10 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji <i>Durbin Watson</i> .....	111
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi- <i>Durbin Watson</i> .....	111
Tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas .....	112
Tabel 4.13 Regresi Linier <i>Common Effect</i> Data Panel .....	115
Tabel 4.14 Koefisien Determinasi .....	117
Tabel 4.15 Uji Simultan (Uji-F) .....	119
Tabel 4.16 Uji Parsial (Uji-t) .....	121

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	57
Gambar 2.2 Paradigma Pemikiran .....	58
Gambar 4.1 Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN .....	92
Gambar 4.2 Rata-rata Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN .....	93
Gambar 4.3 Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN .....	95
Gambar 4.4 Rata-rata Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN .....	96
Gambar 4.5 Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN .....	98
Gambar 4.6 Rata-rata Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN .....	100
Gambar 4.7 Perolehan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN .....	102
Gambar 4.8 Perolehan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan BUMN .....	103
Gambar 4.9 Uji Normalitas .....	108
Gambar 4.10 Heteroskedastisitas <i>Graph</i> .....	113

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 SK Pembimbing Skripsi
- Lampiran 2 Formulir Pengajuan Penulisan Skripsi atau Judul
- Lampiran 3 Formulir Pengajuan Perubahan Skripsi atau Judul
- Lampiran 4 *Photocopy* Kartu Bimbingan Skripsi
- Lampiran 5 Data Inflasi
- Lampiran 6 Data *Return* Saham
- Lampiran 7 Data Laporan Ringkasan Kinerja Keuangan
- Lampiran 8 Hasil *Output Eviews* 9
- Lampiran 9 Tabel *Durbin Watson*
- Lampiran 10 Tabel Distribusi F
- Lampiran 11 Tabel Distribusi t
- Lampiran 12 Daftar Riwayat Hidup

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perekonomian dunia saat ini di tahun 2018 sedang mengalami anjloknya nilai mata uang. Hal ini, berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan maupun perekonomian pasar. Suatu hal menjadi pertimbangan pada berbagai perusahaan di Indonesia untuk berfikir kembali mengenai tingkat impor yang tinggi, mengubah strategi manajemen dalam impor suatu barang produksi untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Selain perusahaan pada sektor produksi juga pada sektor perbankan, yang dimana menaikinya tingkat suku bunga bank yang berlaku, hal ini akan berakibat pada penurunan laba yang diperoleh seluruh perusahaan BUMN. Perusahaan BUMN dalam pencapaian target laba yang diinginkan yaitu dengan melakukan peningkatan laba, peningkatan laba perusahaan dapat ditempuh dengan berbagai cara, salah satunya dengan berinvestasi pada pasar modal. Investasi merupakan suatu aktivitas berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode waktu tertentu pada suatu aset yang efisien oleh investor, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan, tentunya yang lebih baik daripada mengonsumsi di masa sekarang (Sudaryo dan Yudanegara, 2017:3).

Namun, banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Seseorang yang akan menjadi seorang investor, yang

menanamkan modalnya guna untuk kepentingan jangka panjang, harus melakukan analisis pada perolehan kinerja perusahaan yang dapat dipertimbangkan pada laporan keuangan perusahaan, dan juga melihat daripada nilai harga saham pada masing-masing perusahaan yang dapat dilihat pada pasar modal di Indonesia. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015:36).

Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*), *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan intitusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2015:166). Semakin tinggi harga jual saham diatas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah. Menurut Samsul (2015:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari:

- a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
  1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
  2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
  1. Laba bersih per saham;
  2. Nilai buku per saham;
  3. Rasio hutang terhadap ekuitas;
  4. Rasio keuangannya lainnya.

Dari beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham tersebut, dapat diketahui bahwa suatu pengembalian harga saham (*return* saham) dapat dipengaruhi dua faktor, yaitu eksternal dan internal yang dimana selalu dikaitkan dengan perekonomian suatu negara dan kinerja perusahaan.

Maraknya diperbincangkan dalam dunia perekonomian, mengenai kenaikan nilai tukar rupiah yang diakibatkan adanya inflasi dan juga dapat mempengaruhi nilai pada harga saham yang beredar. Hal ini dapat menjadi suatu pertimbangan pada masing-masing emiten perusahaan BUMN untuk memprediksi kedepannya mengenai keadaan ekonomi perusahaan yang selalu berfluktuasi. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (www.bi.go.id, diunduh pada tanggal 10 Oktober 2018). Selain itu dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (*continue*) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi, termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara berkelanjutan (*continue*). Hal ini, yang menjadi pengaruh inflasi pada harga saham, yaitu dimana beban perusahaan yang diperoleh dari biaya produksi atau bahan baku yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan meningkat. Sehingga, karena adanya pembengkakan beban perusahaan yang diakibatkan naiknya harga barang produksi akan berpengaruh pada perolehan

laba, perolehan laba menurun akan mempengaruhi nilai harga saham dan tentu akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima (www.sahamgain.com, diunduh pada tanggal 12 Oktober 2018).

Selain itu, adapun dari segi mikroekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu yang berhubungan di dalam perusahaan itu sendiri atau dapat dikatakan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan. Hal ini dapat dijelaskan dengan definisi kinerja keuangan, kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014:239). Kinerja keuangan akan mempengaruhi proyeksi harga saham masing-masing perusahaan dan pengaruh inflasi dalam keadaan ekonomipun dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham yang dimiliki perusahaan, akan menghasilkan *return* yang diperoleh masing-masing perusahaan dan investor dari periode sebelumnya dengan periode sekarang. Jadi, *return* diperoleh dari harga saham yang ditetapkan masing-masing perusahaan berdasarkan kinerja yang dihasilkan, atau dapat disimpulkan berdasarkan faktor internal dan eksternal. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat dan perolehan *return* akan meningkat (Sutrisno, 2012:309), begitupula jika keadaan perekonomian stabil maka harga saham perusahaan akan stabil dan perolehan *return* yang diterima sesuai dengan yang diharapkan.

Pada tahun 2018, Indonesia sedang mengalami anjloknya nilai tukar rupiah atas dolar, yang menjadi Rp.14.900 perUSD. Melemahnya nilai tukar rupiah ini, dapat menyebabkan berbagai hal, yakni naiknya tingkat suku bunga

bank, naiknya tingkat penjualan pangan dan non pangan, melemahnya harga saham perusahaan di Indonesia yang tercatat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan perekonomian di negara lain yang dimana diharuskan mengeluarkan uang banyak (diatas wajar) pada saat melakukan pembelian atau kegiatan transaksi pasar. Kenaikan dolar sekarang ini sangat menyulitkan berbagai pihak, salah satunya adalah Perusahaan BUMN yang dimana harus mengatur kembali perekonomian perusahaan dengan keadaan ekonomi saat ini, agar perusahaan dapat tetap bertahan. Dalam berbagai sektor Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, salah satunya yaitu pada sektor perbankan yang saat ini sedang merasakan anjloknya harga saham yang disebabkan oleh lemahnya rupiah dan adanya kenaikan pada tingkat suku bunga, hal ini akan mempengaruhi jumlah perolehan *return* saham perusahaan dan investor. Akibatnya, lembaga perbankan untuk dapat tetap bertahan pada keadaan rupiah sekarang melakukan penjualan obral saham dengan harga yang sangat miring dikarenakan keadaan ekonomi sedang melemah dan sektor perbankan ini sudah lepas tangan dari para investor, tetapi perusahaan BUMN pada sektor perbankan tidak akan menurunkan kualitas kinerja yang sudah dihasilkan sebelumnya, langkah yang dilakukan pihak manajemen perusahaan adalah dengan mengatur strategi dalam menstabilkan aktiva perusahaan dan menyeimbangkan perolehan pendapatan dari tingkat suku bunga yang berubah ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), diunduh 26 September 2018).

Selain pada perusahaan BUMN di sektor perbankan, inflasi juga mulai dirasakan pada sektor lainnya salah satunya pada sektor produksi barang, dimana dalam mendukung kegiatan operasional perusahaannya melakukan impor barang. Impor barang akan mengakibatkan anjloknya perolehan laba perusahaan, karena

adanya kenaikan harga biaya produksi atau bahan baku dari luar negeri, yang tentunya akan berakibat pada turunnya harga saham dan perolehan *return* yang rendah (www.liputan6.com, diunduh 10 Oktober 2018). Hal tersebut dapat diketahui bahwa adanya tingkat inflasi yang tinggi, maka akan berdampak pada jumlah harga saham perusahaan dan perolehan *return* perusahaan.

Berikut merupakan daftar harga saham dan perolehan *return* saham seluruh perusahaan BUMN yang mengalami perubahan berfluktuasi akibat lemahnya nilai mata uang rupiah:

**Tabel 1.1 Daftar Harga Saham Perusahaan BUMN**

<b>HARGA SAHAM PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017</b>						
<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>CLOSSING PRICE</b>				
		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
1	ADHI	1510	3480	2140	2080	1885
2	ANTM	1090	1065	314	895	625
3	BBNI	3950	6100	4990	5525	9900
4	BBRI	7250	11650	11425	11675	3640
5	BBTN	870	1205	1295	1740	3570
6	BMRI	7850	10775	9250	11575	8000
7	GIAA	500	555	309	338	300
8	INAF	153	355	168	3870	5900
9	JSMR	4725	7050	5225	4320	6400
10	KAEF	590	1465	870	2750	2700
11	KRAS	495	485	293	770	424
12	PGAS	4475	6000	2745	2700	1750
13	PTBA	10200	12500	4525	12500	2460
14	PTPP	1160	3575	3875	3810	2640
15	SMBR	330	381	291	2790	3800
16	SMGR	14150	16200	11400	9175	9900
17	TINS	1600	1230	505	1075	775
18	TLKM	2150	2865	3105	3980	4440
19	WIKA	1580	3680	2640	2360	1550
20	WSKT	405	1470	1670	2550	2210

**Sumber: [www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com), diunduh 03 November 2018**

**Tabel 1.2 Perolehan *Return* Saham Perusahaan BUMN**

PEROLEHAN <i>RETURN</i> SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017						
NO	KODE	<i>RETURN</i> SAHAM (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	0,522	0,577	0,052	0,081	0,163
2	ANTM	-0,280	-0,272	1,468	-0,134	0,240
3	BBNI	1,417	0,565	0,908	0,740	0,032
4	BBRI	0,525	2,228	2,172	2,271	0,026
5	BBTN	3,258	0,677	0,656	0,538	0,029
6	BMRI	0,068	0,348	0,167	0,453	0,022
7	GIAA	-0,372	-0,434	0,016	-0,071	0,047
8	INAF	34,999	14,493	31,738	0,421	-0,068
9	JSMR	0,223	0,244	0,097	0,245	0,128
10	KAEF	3,152	0,403	0,651	0,131	0,118
11	KRAS	0,040	0,073	0,758	-0,331	0,215
12	PGAS	-0,361	-0,555	-0,025	-0,005	0,544
13	PTBA	0,712	2,772	0,416	2,760	0,280
14	PTPP	1,721	0,149	0,242	0,233	0,162
15	SMBR	10,236	0,899	0,924	0,248	0,039
16	SMGR	34,022	-0,289	0,005	0,220	0,135
17	TINS	-0,922	-0,125	1,452	-0,012	0,374
18	TLKM	1,558	0,418	0,316	0,037	-0,085
19	WIKA	0,334	0,779	0,279	0,151	0,267
20	WSKT	6,016	0,484	0,415	0,112	0,224

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Dalam hal ini, dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi yang cukup tinggi akan berakibat pada harga saham masing-masing perusahaan dan akan mempengaruhi jumlah perolehan *return* saham yang diterima. Berikut merupakan data perolehan *return on equity* dan *earnings per share* perusahaan BUMN:

**Tabel 1.3 Perolehan *Return On Equity* Perusahaan BUMN**

PERTUMBUHAN <i>RETURN ON EQUITY</i> PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017						
NO	KODE	<i>RETURN ON EQUITY (%)</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	26,38	18,94	9,01	5,79	8,81
2	ANTM	3,2	-6,5	-7,87	0,35	0,74
3	BBNI	19	17,75	11,65	12,78	13,65
4	BBRI	26,92	24,82	22,46	17,86	17,36
5	BBTN	13,52	9,35	13,35	13,69	13,98
6	BMRI	21,21	19,7	17,7	9,55	12,61
7	GIAA	1,21	-40,58	8,2	0,93	-72,41
8	INAF	-9,18	0,2	1,11	-3,02	-8,79
9	JSMR	11,39	10,64	10,67	11,04	11,4
10	KAEF	13,28	13,06	13,59	11,96	0,1196
11	KRAS	-1,29	-17,59	-18,26	-9,82	-4,65
12	PGAS	32,78	25,23	13,32	9,73	4,64
13	PTBA	24,55	23,29	21,93	19,18	0,3295
14	PTPP	21,2	22,26	16,52	10,67	0,121
15	SMBR	12,65	12,08	12,01	8,3	0,043
16	SMGR	24,56	22,29	16,49	14,83	6,71
17	TINS	10,53	11,38	1,89	4,45	8,29
18	TLKM	26,21	24,9	24,96	27,64	29,16
19	WIKA	19,35	15,08	12,93	9,51	9,27
20	WSKT	15,44	17,59	10,8	10,81	18,46

Sumber: Data Diolah Penulis, 2018

**Tabel 1.4 Perolehan *Earnings Per Share* Perusahaan BUMN**

PERTUMBUHAN <i>EARNING PER SHARE</i> PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017						
NO	KODE	<i>EARNING PER SHARE</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	Rp227	Rp184	Rp131	Rp88	Rp145
2	ANTM	Rp43	-Rp81	-Rp60	Rp3	Rp6
3	BBNI	Rp486	Rp578	Rp486	Rp608	Rp730
4	BBRI	Rp865	Rp983	Rp1.030	Rp1.062	Rp235
5	BBTN	Rp148	Rp108	Rp175	Rp247	Rp286
6	BMRI	Rp780	Rp852	Rp872	Rp592	Rp442
7	GIAA	Rp6	-Rp179	Rp41	Rp4	-Rp113
8	INAF	-Rp18	Rp0	Rp2	-Rp6	-Rp15
9	JSMR	Rp197	Rp206	Rp213	Rp244	Rp274
10	KAEF	Rp39	Rp4.224	Rp45	Rp48	Rp48
11	KRAS	-Rp11	-Rp118	-Rp297	-Rp119	-Rp57
12	PGAS	Rp436	Rp371	Rp243	Rp169	Rp80
13	PTBA	Rp793	Rp875	Rp884	Rp871	Rp1.943
14	PTPP	Rp87	Rp110	Rp175	Rp186	Rp278
15	SMBR	Rp32	Rp33	Rp36	Rp26	Rp15
16	SMGR	Rp905	Rp938	Rp762	Rp762	Rp340
17	TINS	Rp102	Rp86	Rp14	Rp34	Rp67
18	TLKM	Rp141	Rp145	Rp154	Rp172	Rp220
19	WIKA	Rp102	Rp122	Rp114	Rp135	Rp151
20	WSKT	Rp38	Rp52	Rp77	Rp134	Rp310

Sumber: Data Diolah Penulis, 2018

Dari data tabel tersebut dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik atau tidak stabil dikarenakan tingkat inflasi yang cukup tinggi. Berikut merupakan data pergerakan inflasi pada indeks saham perusahaan BUMN:

**Tabel 1.5 Pergerakan Inflasi Perusahaan BUMN**

PERGERAKAN INFLASI PADA INDEKS SAHAM PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017						
NO	KODE	INFLASI (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	1,477	0,641	1,042	1,072	1,183
2	ANTM	0,711	0,728	2,468	0,866	1,240
3	BBNI	2,380	1,541	1,884	1,701	0,949
4	BBRI	0,510	0,318	0,324	0,317	1,016
5	BBTN	4,207	3,037	2,826	2,103	1,025
6	BMRI	1,038	0,756	0,881	0,704	1,019
7	GIAA	0,628	0,566	1,016	0,929	1,047
8	INAF	35,948	15,493	32,738	1,421	0,932
9	JSMR	1,206	0,809	1,091	1,319	0,891
10	KAEF	4,136	1,666	2,805	0,887	0,904
11	KRAS	1,040	1,062	1,758	0,669	1,215
12	PGAS	0,583	0,435	0,951	0,967	1,491
13	PTBA	0,333	0,272	0,751	0,272	1,382
14	PTPP	2,698	0,876	0,808	0,822	1,186
15	SMBR	11,212	9,711	12,715	1,326	0,974
16	SMGR	0,788	0,688	0,978	1,215	1,126
17	TINS	0,656	0,854	2,079	0,977	1,355
18	TLKM	1,856	1,393	1,285	1,003	0,899
19	WIKA	1,316	0,565	0,788	0,881	1,342
20	WSKT	6,988	1,925	1,695	1,110	1,281

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Inflasi yang lebih tinggi dari ekspektasi memberi sinyal bahwa depresiasi rupiah sudah mulai memberikan dampak negatif ke kantong masyarakat Indonesia, sehingga konsumsi masyarakat bisa tertekan, dan juga akibatnya saham-saham perusahaan di Indonesia oleh investor dilepas, dan membuat indeks sahamnya melemah ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), diunduh 02 November 2018). Berdasarkan fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi secara berkelanjutan sangat mempengaruhi berbagai sektor, salah satunya yaitu sektor konsumsi masyarakat atau dapat disebut tingkat kepemilikan masyarakat dan juga sektor saham perusahaan yang menurun. Hal ini, penulis

tertarik untuk melakukan penelitian yang membahas mengenai pengaruhnya inflasi, roe, dan eps perusahaan terhadap *return* saham.

Penelitian sebelumnya yang membahas mengenai *return* saham sudah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013) menyatakan bahwa *Economic Value Added*, Aliran Kas Operasi, Laba Sisa, Laba, *Market Value Added* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham *Operating Leverage* dan *Dividend Yield* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Ita Trisnawati (2009) menyatakan bahwa *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings Operating Leverage*, *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Wajid Khan, Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Kh, Qaiser Khan and Shabeer Ahmad (2013) *the result is Based on the empirical findings it has been concluded that variation in capital structure and firm performance does affect the stock returns of Pakistani textile industry*. Dan penelitian Prince Acheampong, Evans Agalega1 & Albert Kwabena Shibu (2014) *the result is Four out of the five selected companies (i.e. PZ, Unilever, Aluworks and Camelot) all had associated leverage coefficients to be negative. Pioneer Kitchenware however, had positive leverage coefficient. The study also found the relation between Size and stock returns to be positive and significant. The size effect within the manufacturing sector was however very limited*.

Penelitian sebelumnya yang membahas mengenai inflasi dan *return* saham sudah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Made Ayu Desy Geriadi dan I Gusti Bagus

Wiksuana (2017) menyatakan bahwa: (1) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (2) risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (4) inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis (5) inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian dari N.L.C Silva *on Department of Accounting, Faculty of Commerce and Management Studies, University of Kelaniya (2016) result of the study reveal a negative relationship between inflation rate and stock prices. Percentage change approach in the study discloses a positive relationship between growth rate of inflation and stock returns.* Penelitian oleh Sri Suyati (2015) Hasil pengujian secara parsial variabel inflasi diperoleh nilai t sebesar -2,352 dengan signifikan sebesar 0,038 Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga hasil uji parsial menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham properti. Dan penelitian dari D. V. Lokeswar Reddy (2012) *Tthe result is inflation be made moderate, stock return is positive significant Real Gross Domestic Product.*

Penelitian sebelumnya yang membahas mengenai kinerja keuangan dan *return* saham sudah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Giovanni Budialim (2013) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Sektor *Consumer Goods* periode 2007-2011; CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan Beta secara serempak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial, hanya Beta yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Ririn Turisna (2016)

menyatakan bahwa Koefisien untuk R square disesuaikan = 0.825 berarti bahwa 82,5% dari return saham dijelaskan oleh LTDR, ROE, EPS, PER, dan PBV faktor dan 17,5% dijelaskan oleh variabel lain. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan LTDR, ROE, EPS, PER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan  $F \text{ hitung } 31,160 \geq F \text{ tabel } 2,73$ . Sementara t tes menunjukkan bahwa sebagian LTDER memiliki efek negatif yang signifikan terhadap return saham dengan t hitung dengan t tabel  $\leq (-7,669 \leq -2,05183)$ . Kemudian, variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan t hitung  $< t \text{ tabel } (-5,510 < 2,05183)$ . Sementara, variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap return saham dengan t hitung  $< t \text{ tabel } (5,061 \leq 2,05183)$ . Variabel PER tidak berpengaruh terhadap return saham dengan t hitung  $< t \text{ tabel } (-1,372 < 2,05183)$  dan variabel PBV tidak berpengaruh terhadap return saham dengan t hitung  $< t \text{ tabel } (-0,2014 < 2,05183)$ . Penelitian oleh Muhammad Husni Nurrohman, Zulaikha (2013) hasil pengujian variabel *earning per share* (EPS) menunjukkan t hitung sebesar -0,253 dengan nilai signifikansi sebesar 0,801. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Hasil pengujian variabel *return* saham periode sekarang menunjukkan t hitung sebesar 2,119 dengan nilai signifikansi 0,039. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *return* saham periode sekarang berpengaruh terhadap *return* saham satu tahun ke depan, hasil pengujian variabel kualitas audit menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,040 dengan nilai signifikansi 0,047. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Hasil pengujian variabel laba operasional perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 1,627 dengan signifikansi

sebesar 0,110. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa laba operasional tidak berpengaruh terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Penelitian oleh Trần Nha Ghi (2015) *the result is Capital structure (D/E) has a negative impact on stock returns. Financial performance (ROE, EPS) has a positive impact on stock returns while time interest earned (TIE) and cash flow ratios (CFR) are not any significant statistics.* Penelitian oleh Boni Agave, Martha Efrani, Sri Rosmalena (2018) *the result is Based on this research result Capital Adequacy Ratio has positive effect but not significant to stock return, both Loan To Deposit Ratio and Net Profit Margin have negative effect and significant to stock return, and Return On Asset has positive effect and significant to stock return.*

Melihat fenomena *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2013 sampai 2017 serta adanya beberapa penelitian terdahulu yang saling bertentangan. Dengan ini, dapat memperkuat penulis perlunya diajukan penelitian untuk membuktikan teori dan mengetahui pengaruh atau tidaknya pada masing-masing variabel yang berjudul: **“Pengaruh Inflasi, *Return On Equity*, Dan *Earnings Per Share* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pergerakan inflasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Bagaimanakah pertumbuhan *return on equity* yang dihasilkan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. Bagaimanakah pertumbuhan *earnings per share* yang dihasilkan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
4. Bagaimanakah perolehan *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
5. Bagaimanakah pengaruh inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 secara simultan.
6. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
7. Bagaimanakah pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
8. Bagaimanakah pengaruh *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

### **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang akan digunakan dalam penelitian mengenai Pengaruh Inflasi, *Return On Equity*, dan *Earnings Per Share* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan BUMN tahun 2013-2017.

#### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pergerakan inflasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pertumbuhan *return on equity* yang dihasilkan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pertumbuhan *earnings per share* yang dihasilkan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
4. Untuk mengetahui perolehan *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 secara simultan.
6. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

7. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
8. Untuk mengetahui pengaruh *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian adalah sebagai berikut:

##### **1.4.1 Kegunaan Penelitian Secara Teoritis**

1. Hasil penelitian ini, guna untuk memperkaya ilmu akuntansi dan ilmu perekonomian Indonesia secara meluas.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi tambahan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam melakukan investasi dan perolehan *return* saham berdasarkan harga saham yang ditetapkan.

##### **1.4.2 Kegunaan Penelitian Secara Praktis**

Dari data dan informasi yang diperoleh kemudian diolah, sehingga menghasilkan jawaban atas permasalahan-permasalahan yang muncul. Maka diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat baik bagi peneliti, universitas, mahasiswa umum, dan bagi dunia praktis. Adapun manfaatnya adalah sebagai berikut:

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan mendukung kebutuhan peneliti dalam upaya lebih memahami pengaruhnya inflasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

b. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan teori yang berkaitan dengan *return* saham.

c. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan saran dan kritiknya bagi masing-masing Perusahaan BUMN, khususnya dalam menentukan kebijakan mengenai inflasi dan perolehan *return* saham.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan, menambah ilmu pengetahuan, serta dapat menjadi acuan atau kajian bagi penulis selanjutnya dan dapat menjadi bahan informasi untuk penelitian lebih lanjut.

## 1.5 Lokasi Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati Laporan Keuangan Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada situs saham ok dan idx selama, dan pergerakan harga saham pada situs idx dan saham *forex* periode 2013-2017.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 *Signalling Theory***

Dalam pembahasan teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi adalah unsur penting bagi seorang investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambar pada periode sebelumnya, saat ini maupun pada masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi (Jogiyanto, 2013:392).

##### **2.1.2 Definisi Inflasi**

Dalam dunia perekonomian, mengenai kenaikan nilai tukar rupiah dapat dipengaruhi dengan adanya inflasi dan dapat diartikan pula dapat mempengaruhi nilai pada harga saham yang beredar. Hal ini dapat menjadi suatu pertimbangan pada masing-masing emiten perusahaan BUMN untuk memprediksi dimasa mendatang mengenai keadaan ekonomi perusahaan yang selalu berfluktuasi. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau

mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diunduh pada tanggal 10 Oktober 2018). Selain itu dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (*continue*) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara berkelanjutan (*continue*).

Menurut Fahmi (2015:21) Inflasi merupakan keadaan yang membahayakan bagi perekonomian suatu negara dan mampu menimbulkan pengaruh yang besar serta sangat sulit untuk diatasi dengan cepat. Adapula, inflasi menurut Syamsuddin (2016:89) adalah suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus-menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu. Hal ini, yang menjadi pengaruh inflasi pada harga saham, yaitu dimana beban perusahaan yang diperoleh dari biaya produksi atau bahan baku yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan meningkat. Sehingga, karena adanya pembengkakan beban perusahaan yang diakibatkan naiknya harga barang produksi akan berpengaruh pada perolehan laba, perolehan laba menurun akan mempengaruhi nilai harga saham dan tentu akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima ([www.sahamgain.com](http://www.sahamgain.com), diunduh pada tanggal 12 Oktober 2018). Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi pada indeks saham adalah dengan menggunakan indeks harga aset, perubahan indeks harga aset dapat menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan yang diakibatkan oleh adanya inflasi yang cukup tinggi.

Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam bidang industri maupun perbankan. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi. Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan *realized return* maksimum dengan tingkat risiko minimum dengan cara melakukan evaluasi kinerja kembali pada periode sebelumnya. *Return* biasanya berbanding lurus dengan risiko, yaitu semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi maka semakin tinggi *return* dari investasi tersebut, demikian sebaliknya (Nugroho dan Triyonowati, 2013). Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi suku bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan begitu pula sebaliknya, jika inflasi tersebut tidak terlalu tinggi maka perolehan profitabilitas perusahaan akan mengalami kenaikan atau peningkatan, hal ini dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat dilihat dari dua sisi. Semakin besar nilai dari profitabilitas berarti perusahaan dikatakan semakin baik dalam penggunaan asetnya pada perolehan laba perusahaan. Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan, serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi (Arista, 2012).

### 2.1.3 Indikator Inflasi

Berikut merupakan indikator inflasi menurut Bank Indonesia berdasarkan *international best practice* antara lain:

1. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)  
Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual atau pedagang besar pertama dengan pembeli atau pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas.
2. Indeks Harga Produsen (IHP)  
Indikator ini mengukur perubahan rata-rata harga yang diterima produsen domestik untuk barang yang mereka hasilkan.
3. Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)  
Dalam indikator ini, dijelaskan mengenai besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi, dan jasa. Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.
4. Indeks Harga Aset  
Indeks ini mengukur pergerakan harga aset antara lain properti dan saham yang dapat dijadikan indikator adanya tekanan terhadap harga secara keseluruhan.

### 2.1.4 Indeks Perhitungan Inflasi

Dalam perhitungan harga saham, untuk mengetahui adanya pergerakan inflasi pada harga saham perusahaan dapat dilihat dari berbagai indikator indeks atas inflasi yang menjelaskan seberapa besar angka inflasi yang dapat mempengaruhi angka perekonomian, berikut beberapa indeks perhitungan inflasi menurut Bank Indonesia:

1. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual atau pedagang besar pertama dengan pembeli atau

pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas. Berikut rumus IHPB terbagi ke dalam beberapa perhitungan:

- IHPB (*month to month*)

$$\text{IHPB bulanan (mtm)} = \left[ \frac{I_n}{I_{(n-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

Keterangan:

$I_n$  : IHPB periode bulan ke-n

$I_{(n-1)}$  : IHPB periode bulan ke-(n-1)

- IHPB (*year to date*)

$$\text{IHPB bulan ke tahunan (ytd)} = \left[ \frac{I_{nt}}{I_{des(t-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

Keterangan:

$I_{nt}$  : IHPB bulan ke-n tahun ke-t

$I_{des(t-1)}$  : IHPB Desember tahun ke (t-1)

- IHPB (*year on year*)

$$\text{IHPB tahunan (yoy)} = \left[ \frac{I_{nt}}{I_{n(t-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

Keterangan:

$I_{nt}$  : IHPB bulan ke-n tahun ke t

$I_{n(t-1)}$  : IHPB bulan ke-n tahun ke (t-1)

## 2. Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indikator ini mengukur tingkat inflasi pada perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

- *IHK (month to month)*

$$\text{IHK bulanan (mtm)} = \left[ \frac{I_n}{I_{(n-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

Keterangan:

$I_n$  : IHK bulan ke-n

$I_{(n-1)}$  : IHK bulan ke (n-1)

- *IHK (year to date)*

$$\text{IHK bulan ke tahunan (ytd)} = \left[ \frac{I_{nt}}{I_{des(t-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

Keterangan:

$I_{nt}$  : IHK bulan ke-n tahun ke (t-1)

$I_{des(t-1)}$  : IHK bulan Desember tahun ke (t-1)

- *IHK (year on year)*

$$\text{IHK tahunan (yoy)} = \left[ \frac{I_{nt}}{I_{n(t-1)}} - 1 \right] \times 100\%$$

## 3. Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

Dalam indikator ini, dijelaskan mengenai besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi, dan jasa. Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan. Berikut perhitungan PDB:

$$\text{GDP Deflator} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{GDP Riil}} \times 100\%$$

#### 4. Indeks Harga Aset

Indeks ini mengukur pergerakan harga aset antara lain properti dan saham yang dapat dijadikan indikator adanya tekanan terhadap harga secara keseluruhan. Untuk mengukur pengaruhnya inflasi pada harga saham perusahaan dapat dilihat dari indeks saham individu atau saham pada masing-masing perusahaan, menurut Widoatmodjo (2009:86) dapat dirumuskan:

$$\text{HIS} = \frac{H_t}{H_o} \times 100\%$$

Dimana:

HIS : Harga Indeks Saham

H<sub>t</sub> : Harga pada waktu sekarang

H<sub>o</sub> : Harga pada waktu dasar atau sebelumnya

### 2.1.5 Kinerja Keuangan

#### 2.1.5.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja atau *performance* merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan visi dan misi organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategi suatu organisasi. Menurut Jumingan (2014:239) Kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam operasionalnya, baik menyangkut aspek keuangan, pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia. Dari definisi tersebut, dapat

disimpulkan bahwa kinerja merupakan suatu hasil dari gambaran atau rancangan suatu strategi manajemen perusahaan dalam pencapaian kinerjanya dan dapat dijadikan bahan evaluasi manajemen untuk periode selanjutnya dalam penerapan kinerja yang lebih efektif dan efisien.

Adapula kinerja keuangan yang dimana pihak investor saat melakukan investasinya, sebelumnya melakukan pengukuran pencapaian kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014:239). Sedangkan menurut Jumingan (2014:239) kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Dari definisi tersebut mengenai kinerja keuangan dapat disimpulkan bahwa, kinerja keuangan merupakan suatu gambaran dari hasil kinerja yang diperoleh perusahaan, baik dari segi perolehan pendapatannya maupun tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

### 2.1.5.2 Prosedur Analisis

Analisis kinerja keuangan atau analisis keuangan bank atau perusahaan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap keuangan bank atau perusahaan menyangkut *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan bank pada suatu periode tertentu (Jumingan, 2014:240). Dengan demikian, prosedur analisis menurut Jumingan (2014:240) meliputi tahapan sebagai berikut:

1. *Review* Data Laporan Keuangan  
Aktivitas peyesuaian data laporan keuangan terhadap berbagai hal, baik sifat atau jenis perusahaan yang melaporkan maupun sistem akuntansi yang berlaku. Sistem akuntansi yang diterapkan dalam memberi pengakuan terhadap pendapatan dan biaya akan menentukan jumlah pendapatan maupun laba yang dihasikan perusahaan. dengan demikian, kegiatan *me-review* merupakan jalan menuju suatu hasil analisis yang memiliki tingkat pembiasan yang relatif kecil.
2. Menghitung  
Dengan metode atau teknik apa yang akan digunakan dalam perhitungan sangat bergantung pada tujuan analisis.
3. Membandingkan atau Mengukur  
Langkah ini diperlukan guna untuk megatahui kondisi hasil perhitungan tersebut apakah sangat baik, baik, sedang, kurang baik, dan seterusnya. Membandingkan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan dengan cara *Cross Sectional Approach* dan *Time Series Analysis*. *Cross Sectional Approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan. Adapaun *Time Series Analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan hasil yang dicapai perusahaan dari periode yang satu ke periode lainnya.
4. Menginterpretasi  
Merupakan inti dari proses analisis sebagai perpaduan antara hasil perbandingan atau pengukuran dengan kaidah teoritis yang berlaku. Hasil interpretasi mencerminkan keberhasilan maupun permasalahan apa yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan keuangan.
5. Solusi  
Melakukan pemahaman problem keuangan yang dihadapi perusahaan akan menempuh solusi yang tepat.

## **2.1.6 Rasio Keuangan**

### **2.1.6.1 Definisi Rasio Keuangan**

Suatu perusahaan atau seorang investor, jika ingin mengetahui atau mengukur hasil kinerja perusahaan yang telah dicapai selama periode tertentu, dalam perolehan laba dan kemampuan memenuhi kewajibannya, dapat dilakukan dengan melakukan perhitungan rasio keuangan masing-masing perusahaan. Menurut Fahmi (2014:106) Rasio merupakan suatu perbandingan antara jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya yang dijadikan perbandingan, dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa rasio adalah suatu kegiatan analisis dalam laporan keuangan perusahaan guna untuk mengetahui perbandingan antar jumlah yang dapat menemukan jawaban atau hasil dari perbandingan tersebut.

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir 2015:104). Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen satu dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir 2015:104). Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang ditetapkan atau tidak. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan (Kasmir 2015:105). Dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan memiliki arti penting guna untuk melakukan analisis laporan keuangan perusahaan agar dapat mengetahui hasil kinerja yang telah dihasilkan dan juga dapat memberikan informasi yang akurat kepada para pemegang kepentingan atau kepada para investor guna untuk dijadikan bahan tolak ukur dalam melakukan investasinya. Selain para investor yang dapat memperoleh informasi mengenai kinerja yang dihasilkan untuk dijadikan tolak ukur investasi, juga pada manajemen perusahaan yang dapat dijadikan bahan evaluasi kinerja yang telah diperoleh pada periode sebelumnya dengan periode sekarang dan dijadikan bahan perbandingan.

#### **2.1.6.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan**

Dalam beberapa jenis rasio, adapula beberapa jenis rasio yang dapat dijadikan sebagai alat analisis laporan keuangan perusahaan guna untuk mengetahui hasil kinerja yang telah dilakukan berdasarkan adanya kenaikan tingkat inflasi yang berasal dari perubahan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar AS akan mempengaruhi nilai saham masing-masing perusahaan dan *return* yang akan diterima. Berikut seluruh jenis-jenis rasio keuangan menurut Fahmi (2014:121-139).

## 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Adapula jenis rasio likuiditas:

### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan menetapkan bahwa *current ratio* yang harus dipertahankan adalah 3:1 atau 300%, ini berarti bahwa setiap utang lancar sebesar Rp. 1,00 harus dijamin dengan aktiva lancar Rp. 3,00 atau dijamin dengan *net working capital* sebesar Rp. 2,00. Adapun rumus *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

*Quick ratio* adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Suatu perusahaan yang mempunyai *quick ratio* kurang dari 100% atau 1:1 dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya Adapun rumus *Quick Ratio*:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. *Net Working Capital Ratio*

*Net working capital ratio* atau rasio modal kerja bersih merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Adapun rumus *net working capital ratio*:

$$\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

d. *Cash Flow Liquidity Ratio*

*Cash Flow Liquidity Ratio* atau disebut juga dengan rasio likuiditas arus kas menggunakan pembilang sebagai suatu perkiraan sumber kas, kas dan surat berharga menyajikan jumlah kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan seperti kemampuan menjual persediaan dan menagih kas. Jika rasio ini terjadi peningkatan maka itu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi berbagai permasalahan kewajiban jangka pendeknya, namun sebaliknya jika arus kas menggambarkan terjadinya penurunan maka ini menunjukkan bahwa perusahaan akan bermasalah atau harusnya menerapkan alternatif strategi dalam mengatasi berbagai hal yang menyangkut dengan kebutuhan jangka pendek. Adapun rumus *Cash Flow Liquidity Ratio*:

$$\text{Cash Flow Liquidity Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Rasio Leverage*

*Rasio Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun jenis rasio *leverage*:

a. *Debt To Total Assets* atau *Debt Ratio*

Merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Adapun rumus rasio *debt to total assets*:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt To Equity Ratio*

Merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Dalam rasio ini tidak memiliki keterbatasan yang aman bagi perusahaan. Adapun rumus *Debt to equity ratio*:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

c. *Times Interest Earned*

Disebut juga rasio kelipatan. Semakin besar rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyedatkan dan membutuhkan uang tunai untuk membayar bunga. Adapun rumus rasio *Times Interest Earned*:

$$\frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Adapula jenis-jenis rasio aktivitas:

#### a. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak persediaan yang menumpuk. Adapun rumus perputaran persediaan:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost Of Good Sold}}{\text{Inventory}}$$

#### b. *Days Sales Outstanding*

Rasio ini mengkaji tentang bagaimana suatu perusahaan melihat periode pengumpulan piutang yang akan terlihat. Adapun rumus *Days Sales Outstanding*:

$$\frac{\text{Receivable}}{\text{Credit Sales}/360}$$

#### c. *Fixed Assets Turnover*

*Fixed assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat

perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan. Hasil rasio dari *fixed Assets Turnover* ini dijelaskan bahwa, jika hasil rasio dari tahun ke tahun mengalami penurunan rasio, hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan belum mampu untuk memaksimalkan kapasitas aktiva tetap yang dimiliki. Adapun rumus *fixed assets turnover*:

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Assets}}$$

d. *Total Assets Turnover*

*Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Hasil rasio dari *Total Assets Turnover* ini dijelaskan bahwa, jika hasil rasio dari tahun ke tahun mengalami penurunan rasio, hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan belum mampu untuk memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Adapun rumus *total assets turnover* adalah :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

e. *Long Term Asset Turnover*

Merupakan perhitungan rasio perputaran aset jangka panjang. Adapun rumus *Long Term Asset Turnover*:

$$\frac{\text{Sales}}{\text{Long Term Asset}}$$

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Adapun jenis rasio profitabilitas:

##### a. *Gross Profit Margin*

Margin laba kotor menunjukkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. Jika hasil rasio ini tinggi maka perusahaan dikatakan baik dalam menghasilkan laba kotor penjualan, begitupun sebaliknya jika hasil rasio rendah maka perusahaan dikatakan kurang baik. Adapun rumus rasio GPM:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

##### b. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* adalah mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Semakin tinggi nilai *net profit margin* maka menunjukkan semakin baik. Secara matematis *Net Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return On Assets (ROA)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Hasil rasio ROA dikatakan baik jika hasil rasio perusahaan tinggi, sebaliknya jika hasil rasio rendah maka perusahaan tersebut kurang baik dalam memperoleh pengembalian investasinya. Adapun rumus ROA:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earnings After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

*Return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Adapun rumus ROE:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Shareholders Equity}}$$

5. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Adapula jenis-jenis rasio nilai pasar:

a. *Earnings Price Ratio (EPS)*

Adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Jika EPS meningkat, berarti keuntungan yang diperoleh pemegang saham perusahaan perlembar saham

semakin besar, dan sebaliknya. Karena jika EPS meningkat, berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih. Adapun rumus EPS:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. *Price Earnings Ratio* (PER)

*Price Earnings Ratio* adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai PER, berarti harga saham perusahaan tersebut semakin mahal, dan sebaliknya semakin rendah nilai PER berarti harga saham perusahaan rendah sekali (dibandingkan industri sejenis) dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, ada kemungkinan besar, harga saham perusahaan dimasa mendatang akan semakin sulit untuk naik lebih tinggi. Adapun rumus PER:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

c. *Book Value Per Share* (BVS)

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai ekuitas pemegang saham atas setiap lembar saham yang menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham. Semakin tinggi nilai BVS akan semakin besar jaminan pemegang saham yang tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rumus *Book Value Per Share* (harga buku per saham):

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Shareholders Equity-Preferred Stock}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

d. *Price Book Value* (PBV)

Adalah rasio yang membandingkan nilai pasar suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham. Hal ini, hasil rasio PBV adalah bentuk ukuran analisis bagi seorang investor pada nilai saham perusahaan untuk melihat pergerakan harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Rumus *Price Book Value* (PBV) adalah:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

e. *Dividend Yield*

Adalah dividen per lembar saham dibagi dengan harga saham. *Dividend yield* menunjukkan seberapa besar tingkat keuntungan yang dibagikan perusahaan pada pemegang saham. Rumus *dividend yield* adalah:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

f. *Dividend Payout Ratio*

Jika hasil dari DPR tersebut tinggi, maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mencapai harga saham yang tinggi. Rumus *dividend payout ratio* adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

## 2.1.7 Saham

### 2.1.7.1 Definisi Saham

Salah satu jenis investasi yang menarik kepeminatan masyarakat adalah investasi saham. Saham secara sederhana dapat didefinisikan sebagai salah satu dana yang diperoleh perusahaan berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus memberikan keuntungan dari hasil investasi dalam bentuk dividen dan harga saham. Menurut Fahmi (2015:67):

“Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan atau merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan merupakan persediaan yang siap untuk dijual.”

Perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*), jika perusahaan hanya menjual satu kelas saham saja, saham tersebut disebut dengan saham biasa (*common stock*) lain halnya dengan saham preferen yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Saham preferen memiliki hak prioritas lebih dari saham biasa, yang disebutkan hak prioritasnya merupakan hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi atau kekurangan modal untuk memenuhi kewajibannya. Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preference stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing (Fahmi, 2015:67). Harga saham perusahaan dapat ditentukan berdasarkan hasil kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan terhadap perusahaannya guna untuk mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan target perusahaan dan kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini, dapat disimpulkan bahwa harga saham

yang dimiliki oleh perusahaan dapat menghasilkan *return* saham, yang dimana yaitu suatu pengembalian harga dari suatu komoditi selama periode tertentu.

#### **2.1.7.2 Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham biasa (*common stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen (Fahmi, 2015:67). Berikut menurut Fahmi (2015:70) sebagai pemilik saham biasa ada beberapa hak yang bisa diperoleh, yaitu:

a. Hak kontrol

Hak kontrol adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Hak menerima pembagian keuntungan adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

c. Hak Preemptive (*Preemptive Right*)

Hak Preemptive adalah hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi tujuan hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

### 2.1.7.3 Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham istimewa (*preferred stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan). Macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), dan saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*). Sebagai catatan keuntungan diperoleh dari *common stock* lebih tinggi dibandingkan dari *preferred stock*. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya risiko yang akan diterima nantinya. Investor yang ingin memperoleh penghasilan yang tinggi, lebih baik untuk melakukan investasi di saham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi. Apabila investor menginvestasikan dananya di saham preferen, maka hanya pada waktu tertentu saham-saham itu dapat diungkapkan (Fahmi, 2015:67). Berikut beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut:

a. Hak preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

b. Hak dividen kumulatif

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen pada tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya. Jika saham preferen disebutkan memberikan hak

dividen kumulatif, maka dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan disebut *dividends in arrears*.

c. Hak dividen saat likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayarkan jika bersifat kumulatif.

#### 2.1.7.4 Teori Penilaian Saham

Dalam penilaian saham terdapat dua pendekatan yaitu, analisis teknikal dan analisis fundamental (Gitman, 2010:273). Analisis teknikal yaitu merupakan harga suatu saham akan ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap harga tersebut, sehingga asumsi yang mendasari analisis teknikal, antara lain (Tandelilin, 2010:248):

1. Nilai pasar barang dan jasa ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran;
2. Interaksi permintaan dan penawaran ditentukan oleh berbagai faktor, baik faktor rasional maupun faktor yang tidak rasional. Faktor-faktor tersebut meliputi berbagai variabel makroekonomi dan variabel fundamental serta faktor seperti opini yang beredar, *mood* investor dan ramalan-ramalan investor;
3. Harga-harga sekuritas secara individu dan nilai pasar secara keseluruhan cenderung bergerak mengikuti suatu tren selama jangka waktu yang relatif panjang;
4. Tren perubahan harga dan nilai pasar dapat berubah karena perubahan permintaan dan penawaran. Hubungan-hubungan tersebut akan dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi.

Analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada *chart* dari harga pasar sekuritas. *Dow Theory* menyatakan bahwa pergerakan harga saham dibedakan menjadi tiga komponen, yaitu fluktuasi harian, pergerakan secara

bulanan dan *primary trend*. Sedangkan analisis fundamental menurut Tandelilin (2010:338) dapat dilakukan secara *top down approach* melalui tiga tahapan, yaitu:

1. Analisis ekonomi, bertujuan untuk mengetahui jenis prospek bisnis suatu perusahaan. Analisis ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal dan bersifat makro berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi semua perusahaan, sehingga tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan;
2. Analisis industri, diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan pemodal dan analisis saham misalnya seperti penjualan dan laba perusahaan, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis;
3. Analisis perusahaan, digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut baik informasi internal dan eksternal perusahaan.

## **2.1.8 Return Saham**

### **2.1.8.1 Definisi Return Saham**

*Return* adalah perolehan laba dari suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentasi tahunan dan dapat dijelaskan pula, *return* saham merupakan tingkat keuntungan dari investasi saham yang akan diperoleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Menurut Fahmi (2015:166) *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Jogiyanto (2015:263) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa *return* adalah pergerakan atas pengembalian dari hasil investasi saham yang telah dilakukan antara pihak perusahaan dengan para investor perusahaan. Dalam dunia investasi, jika perusahaan dan investor ingin memperoleh keuntungan yang besar atas investasi saham perusahaan, maka investor dan manajemen perusahaan diwajibkan untuk melakukan analisis dalam

pencapaian hasil kinerja perusahaan yang dihasilkan dan mampu menanggung risiko investasi selama periode berjalan.

Menurut Fahmi (2013:152) *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Pengharpan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:215) *return* saham adalah selisish antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagi indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Dalam hal ini, investasi saham bagi pihak investor dengan perusahaan pada kegiatan investasinya sudah dipastikan akan memperoleh keuntungan atau bahkan kerugian yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor, karena dalam berinvestasi risiko keuntungan atau kerugian sudah dipastikan akan dialami oleh kedua belah pihak yang melakukan kegiatan investasi. Total *return* atas investasi umumnya memiliki dua komponen, yaitu pertama, tunai merupakan apapun yang diterima ketika memiliki investasi, adapula untuk saham pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset merupakan yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*, yang berarti harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut *capital loss* (Tandelilin, 2010:26).

Menurut Tandelilin (2010:48) komponen-komponen yang menjadi dasar pada hasil *return* ada dua, yaitu *Yield* yaitu komponen *return* yang mencerminkan aliran kas yang didapat secara periodik dari investasi yang dilakukannya, dan adapula yaitu yang disebut *capital gain* merupakan penurunan dan peningkatan dari harga saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain* juga bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa *return* yang diperoleh investor dari hasil investasi saham terdiri dari dua komponen yaitu *capital gain* dan *yield* yang merupakan penghasilan tambahan sehingga menurut Jogiyanto (2013:205) *return* saham dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$  : *return* dari saham *i* selama periode *t* investasi

$P_{i,t}$  : harga saham (*closing price*) untuk saham *i* pada akhir periode investasi

$P_{i,t-1}$  : harga saham (*closing price*) untuk saham *i* pada awal periode investasi

#### **2.1.8.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Hal yang dapat mempengaruhi suatu variabel *return* saham, biasanya dapat dikategorikan kedalam dua faktor atau bahkan beberapa faktor, pada beberapa faktor tersebut dapat dikategorikan kedalam faktor internal dan eksternal, yang dimana faktor internal biasanya saling berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan atau bagian dalam suatu organisasi, dan eksternal biasanya dipengaruhi oleh faktor yang meluas. Faktor eksternal perusahaan yang dilihat

dari segi perekonomian, yaitu dapat disebut juga faktor makroekonomi, merupakan yang berasal dari permasalahan ekonomi secara luas, faktor makroekonomi tersebut dapat dijadikan kedalam beberapa faktor yang tentunya dapat mempengaruhi kegiatan perekonomian dunia atau pada perekonomian setiap perusahaan, dalam penelitian ini lebih difokuskan pada salah satu faktor, yaitu salah satunya inflasi. Selain faktor eksternal, adapula faktor internal atau dapat disebut juga mikroekonomi, yang dimana merupakan faktor yang saling berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan atau dalam suatu kegiatan organisasi dan saling berhubungan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan atau dapat disebut juga analisis fundamental, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan atau profitabilitas (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016), dan adapula menurut Samsul (2015:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu:

- c. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
  3. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
  4. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- d. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
  5. Laba bersih per saham;
  6. Nilai buku per saham;
  7. Rasio hutang terhadap ekuitas;
  8. Rasio keuangannya lainnya.

Dalam penelitian ini, lebih memfokuskan untuk melihat pergerakan inflasi pada pengembalian investasi saham perusahaan. Inflasi merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham (pengembalian

harga saham) dari suatu investasi yang dilakukan kedua belah pihak yaitu investor dengan perusahaan, yang menjadi pengaruh pada *return* saham tersebut yaitu jika perekonomian suatu negara sedang mengalami inflasi yang tinggi, yang dimana keseluruhan harga mengalami kenaikan dan tingkat kepedulian masyarakat menurun. Hal ini, yang menjadi pengaruh inflasi pada harga saham, yaitu dimana beban perusahaan yang diperoleh dari biaya produksi atau bahan baku yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan meningkat. Sehingga, karena adanya pembengkakan beban perusahaan yang diakibatkan naiknya harga barang produksi akan berpengaruh pada perolehan laba, perolehan laba menurun akan mempengaruhi nilai harga saham dan tentu akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima ([www.sahamgain.com](http://www.sahamgain.com), diunduh pada tanggal 12 Oktober 2018). Laba perusahaan merupakan suatu cerminan terhadap harga saham perusahaan, yang dimana mencerminkan suatu pencapaian kinerja perusahaan selama periode berjalan. Dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa jika harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan, maka tingkat perolehan laba yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan dan tentunya *return* saham perusahaan juga mengalami penurunan.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian sebelumnya mengenai pengaruh inflasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham, menyatakan hasil penelitian berbeda-beda. Berikut beberapa penelitian terdahulu:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

NO	PENELITI TRDAHULU	JUDUL	KESAMA AN	PERBEDAA N	HASIL PENELITIA N
1.	Ita Trisnawati (2009)  Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol 11, No. 1, April 2009, Hal 65-78 ISSN: 1410-9875	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Dependen (Y):  <i>Return Saham</i>	Varibel Independen (X):  <i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> Dan <i>Market Value Added</i>  Perusahaan: Perusahaan Manufaktur	<i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> Dan <i>Market Value Added</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
2.	Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013)  Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 15, No.2, Desember 2013, Hal 123-132 ISSN: 1410-9875	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen (X):  Kinerja Keuangan  Variabel Dependen (Y):  <i>Return Saham</i>	Perusahaan: Persahaan Manufaktur	<i>Economic Value Added</i> , Aliran Kas Operasi, Laba Sisa, Laba, <i>Market Value Added</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Operating Leverage</i> dan <i>Dividend Yield</i> tidak memiliki

					pengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
3.	Sri Suyati (2015) Jurnal Ilmiah UTNAG Semarang ISSN: 2302-2752, Vol 4, No. 3, 2015	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap <i>Return</i> Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen (X): Inflasi Variabel Dependen (Y): <i>Return</i> Saham	Variabel Independen (X): Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Perusahaan: Perusahaan Properti	1. Hasil pengujian secara parsial pada variabel Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham Properti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Properti. 2. Hasil pengujian secara parsial variabel Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Return</i> Saham Properti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Properti. 3. Hasil pengujian secara parsial

					<p>variabel Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap <i>Return</i> Saham Properti berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Properti.</p> <p>4. Secara parsial, Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Properti. Sedangkan Tingkat Suku Bunga Tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Properti dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan</p>
--	--	--	--	--	--

					terhadap <i>Return</i> Saham Properti.
4.	Ririn Turisna (2016)  Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Vol. 2, No. 1, Tahun 2016 Edisi 2, Hal 41-52 E-ISSN: 2502-5678	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen (X):  Kinerja Keuangan  Variabel Dependen (Y):  <i>Return</i> Saham	Perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan LTDER, ROE, EPS, PER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara t test menunjukkan bahwa sebagian LTDER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Made Ayu Desy Geriadi dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017)  E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana 6.9 (2017): 3435- 3462 ISSN: 2337-3067	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis dan Profitabilitas sebagai variabel	Variabel Independen (X):  Inflasi  Variabel Dependen (Y):  <i>Return</i> Saham	Variabel Mediasi: Risiko Sistematis dan Profitabilitas  Perusahaan: Perusahaan Properti	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham,

		mediasi)			profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham inflais berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis, inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, risiko sistematis dan profitabilitas tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap <i>return</i> saham.
6.	Prince Acheampong, Evans Agalega, dan Albert Kwabena Shibu (2014)  <i>International Journal Of Financial Research Vol. 5, No. 1 ISSN: 1923 E-ISSN: 1923-4031</i>	<i>The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on The Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector</i>	Variabel Dependen (Y): <i>Stock Returns</i>	Variabel Independen (X): <i>Financial Leverage and Market Size</i>  Perusahaan: <i>Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector</i>	<i>the result is Four out of the five selected companies (i.e. PZ, Unilever, Aluworks and Camelot) all had associated leverage coefficients to be negative. Pioneer</i>

					<p><i>Kitchenware however, had positive leverage coefficient. The study also found the relation between Size and stock returns to be positive and significant. The size effect within the manufacturing sector was however very limited.</i></p>
7.	<p>Tran Nha Ghi (2015)</p> <p><i>International Journal Of Information Research and Review Vol. 2, Issue, 06, pp. 734-737 ISSN: 2349-9141</i></p>	<p><i>The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms In House</i></p>	<p>Variabel Independen (X): <i>Financial Performance</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Stock Returns</i></p>	<p>Variabel Independen (X): <i>Capital Structure</i></p> <p>Perusahaan: <i>the Firms In House</i></p>	<p><i>the result is Capital structure (D/E) has a negative impact on stock returns. Financial performance (ROE, EPS) has a positive impact on stock returns while time interest earned (TIE) and cash flow ratios (CFR) are not any significant statistics.</i></p>

8.	<p>Wajid Khan, Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Kh, Qaiser Khan and Shabeer Ahmad (2013)</p> <p><i>Middle-East Journal of Scientific Research</i> 16 (2): 289-295 ISSN: 1990-9233</p>	<p><i>The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns “A Case of Pakistan Textile Industry”</i></p>	<p>Variabel Independen (X): <i>Financial Performance</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Stock Returns</i></p>	<p>Variabel Independen (X): <i>Capital Structure</i></p> <p>Perusahaan: <i>A Case of Pakistan Textile Industry</i></p>	<p><i>the result is Based on the empirical findings it has been concluded that variation in capital structure and firm performance does affect the stock returns of Pakistani textile industry.</i></p>
9	<p>Boni Agave, Martha Efrani, Sri Rosmalena (2018)</p> <p><i>International Journal of Economics, Business and Management Research</i> Vol 2, No. 03 ISSN: 2456-7760</p>	<p><i>Effect of Financial Performance of Banking Companies to Stock Return (Empirical Studies on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in Year of 2011-2015)</i></p>	<p>Variabel Independen (X): <i>Financial Performance</i></p> <p>Variabel Dependen (Y): <i>Stock Returns</i></p>	<p>Perusahaan: <i>Empirical Studies on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange</i></p>	<p><i>the result is Based on this research result Capital Adequacy Ratio has positive effect but not significant to stock return, both Loan To Deposit Ratio and Net Profit Margin have negative effect and significant to stock return, and Return On Asset has positive effect and significant to stock return.</i></p>

10.	N.L.C Silva (2016) <i>International Journal of Scientific and Engineering Research, Vol. 7 Issues 4 ISSN: 2229-5581</i>	<i>Effect Of Inflation On Stock Prices: Evidence From Sri Langka</i>	Variabel Independen (X): <i>Inflation</i>	Variabel Dependen (Y): <i>Stock Prices</i> Perusahaan: <i>Evidence From Sri Langka</i>	<i>result of the study reveal a negative relationship between inflation rate and stock prices. Percentage change approach in the study discloses a positive relationship between growth rate of inflation and stock returns.</i>
11.	D. V. Lokeswar Reddy (2012) <i>International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences ISSN: 2278-6236</i>	<i>IMPACT OF INFLATION AND GDP ON STOCK MARKET RETURNS IN INDIA</i>	Variabel Independen (X): <i>Inflation</i> Variabel Dependen (Y): <i>STOCK MARKET RETURNS</i>	Variabel Independen (X): <i>GDP</i> Perusahaan: India	<i>The result is inflation be made moderate, stock return is positive significant Real Gross Domestic Product.</i>
12.	Giovanni Budialim (2013) Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1 ISSN: 2302-8203	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek	Variabel Independen (X): Kinerja Keuangan Dependen (Y): Return Saham	Variabel Independen (X): Risiko Perusahaan: Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Sektor <i>Consumer Goods</i> periode 2007-2011; CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan

		Indonesia Periode 2007-2011			Beta secara serempak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial, hanya Beta yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.
13.	Muhammad Husni Nurrohman, Zulaikha (2013)  DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1-9  ISSN (Online): 2337-3806	Pengaruh <i>Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, Dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Ke Depan</i>  (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2011)	Variabel Dependen(X):  <i>Earning Per Share</i>  Variabel Independen (Y): <i>Return Saham</i>	Variabel Dependen(X) : <i>Return Saham, Kualitas Audit, Dan Hasil Laba Perusahaan: Perusahaan Manufaktur</i>	1. Hasil pengujian variabel <i>earning per share</i> (EPS) menunjukkan t hitung sebesar -0,253 dengan nilai signifikansi sebesar 0,801. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham satu tahun ke

					<p>depan.</p> <p>2. Hasil pengujian variabel <i>return</i> saham periode sekarang menunjukkan t hitung sebesar 2,119 dengan nilai signifikansi 0,039. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa <i>return</i> saham periode sekarang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham satu tahun ke depan.</p> <p>3. Hasil pengujian variabel kualitas audit menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,040 dengan nilai signifikansi 0,047. Dengan demikian, dapat disimpulkan</p>
--	--	--	--	--	--

					<p>bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap <i>return</i> saham satu tahun ke depan.</p> <p>4. Hasil pengujian variabel laba operasional perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 1,627 dengan signifikansi sebesar 0,110. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa laba operasional tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham satu tahun ke depan.</p>
--	--	--	--	--	---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam dunia perekonomian, khususnya dalam fluktuasi perekonomian suatu negara yang sudah biasa terjadi yaitu inflasi. Dikatakan inflasi, jika kenaikan harga dalam suatu barang tersebut mengalami kenaikan secara terus menerus atau dapat diartikan secara berkelanjutan. Salah satu hal yang dapat dipengaruhi oleh adanya inflasi yaitu pada perubahan harga saham perusahaan akan menghasilkan *return* saham yang dapat diperoleh. Menurut Fahmi (2015:166) *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Berdasarkan pengertian *return* tersebut dapat disimpulkan bahwa perubahan harga saham yang disebabkan oleh inflasi dapat mempengaruhi perolehan *return* saham. Selanjutnya, hal yang dapat mempengaruhi suatu variabel *return* saham, biasanya dapat dikategorikan kedalam dua faktor atau bahkan beberapa faktor, pada beberapa faktor tersebut dapat dikategorikan kedalam faktor internal dan eksternal, yang dimana faktor internal biasanya saling berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan atau bagian dalam suatu organisasi, dan eksternal biasanya dipengaruhi oleh faktor yang meluas. Faktor eksternal perusahaan yang dilihat dari segi perekonomian, yaitu dapat disebut juga faktor makroekonomi, merupakan yang berasal dari permasalahan ekonomi secara luas, faktor makroekonomi tersebut dapat dijadikan kedalam beberapa faktor yang tentunya dapat mempengaruhi kegiatan perekonomian dunia atau pada perekonomian setiap perusahaan, dalam penelitian ini lebih difokuskan pada salah satu faktor, yaitu salah satunya inflasi. Selain faktor eksternal, adapula faktor internal atau dapat disebut juga mikroekonomi, yang dimana merupakan faktor yang saling

berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan atau dalam suatu kegiatan organisasi dan saling berhubungan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan atau dapat disebut juga analisis fundamental, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan atau profitabilitas (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016), dan adapula menurut Samsul (2015:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu:

- a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
  1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
  2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
  1. Laba bersih per saham;
  2. Nilai buku per saham;
  3. Rasio hutang terhadap ekuitas;
  4. Rasio keuangannya lainnya.

Selain inflasi yang dapat mempengaruhi *return* saham, adapula yaitu dalam kegiatan operasional perusahaan, yang merupakan pencapaian kinerja perusahaan. Pencapaian kinerja perusahaan yang dimiliki, dapat dianalisis menggunakan rasio keuangan dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Hal ini, guna untuk menjadi bahan tolak ukur investor dalam melakukan investasinya, dan juga menjadi bahan evaluasi manajemen perusahaan dalam pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Selain itu kinerja keuangan perusahaan termasuk juga kedalam kategori faktor internal atau mikroekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham, yang dimana dapat pula disebut sebagai analisis fundamental. Menurut Jumingan (2014:239) kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi

keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Dari kedua variabel tersebut, yaitu inflasi dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan, karena perubahan indeks inflasi yang dapat mempengaruhi perubahan harga suatu barang atau tingkat suku bunga, yang berarti hal tersebut dapat mempengaruhi dalam perolehan laba perusahaan, laba perusahaan dapat mencerminkan nilai harga saham perusahaan dan kinerja keuangan yang dihasilkan, berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dijelaskan pula bahwa perolehan *return* saham perusahaan dapat diukur menggunakan perolehan laba perusahaan.

Dalam penjelasan hal tersebut, adapun pengaruh pada masing-masing variabel yaitu inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham menurut para ahli:

1. Inflasi terhadap *return* saham

Dalam ilmu ekonomi, tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang tinggi. Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga suatu barang cenderung mengalami kenaikan yang akan berpotensi pengaruh pada kegiatan operasional perusahaan dan perolehan labanya yang dapat mempengaruhi nilai saham dan *return* yang diterima, dan juga adanya perubahan tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi perolehan laba yang dimana, juga dapat mempengaruhi perubahan harga saham dan *return* yang diterima. Disamping itu, inflasi yang tinggi juga dapat

mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Tandelilin, 2010:342). Dari penjelasan tersebut, dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi inflasi maka hasil *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan, dan sebaliknya, jika tingkat inflasi rendah maka *return* saham perusahaan mengalami kenaikan. Adapula berbagai hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan hasil yang berbeda-beda, hal ini dinyatakan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terhadap *return* saham dalam penelitian Made Ayu Desy Geriadi dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017), penelitian tersebut menyimpang dan tidak sejalan dari penelitian oleh Sri Suyati (2015) yang menyatakan bahwa inflasi terhadap *Return* Saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian N.L.C Silva (2016) *positive relationship between growth rate of inflation and stock returns*, yang berarti inflasi dengan *return* saham berpengaruh positif dan signifikan.

## 2. *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham

*Return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Fahmi, 2014:137). Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa, jika perusahaan mampu mempergunakan sumber daya yang dimiliki dapat menghasilkan laba atas ekuitas, maka laba atau keuntungan yang diterima perusahaan dikatakan stabil dalam penggunaan sumber daya perusahaan yang dimiliki. Laba

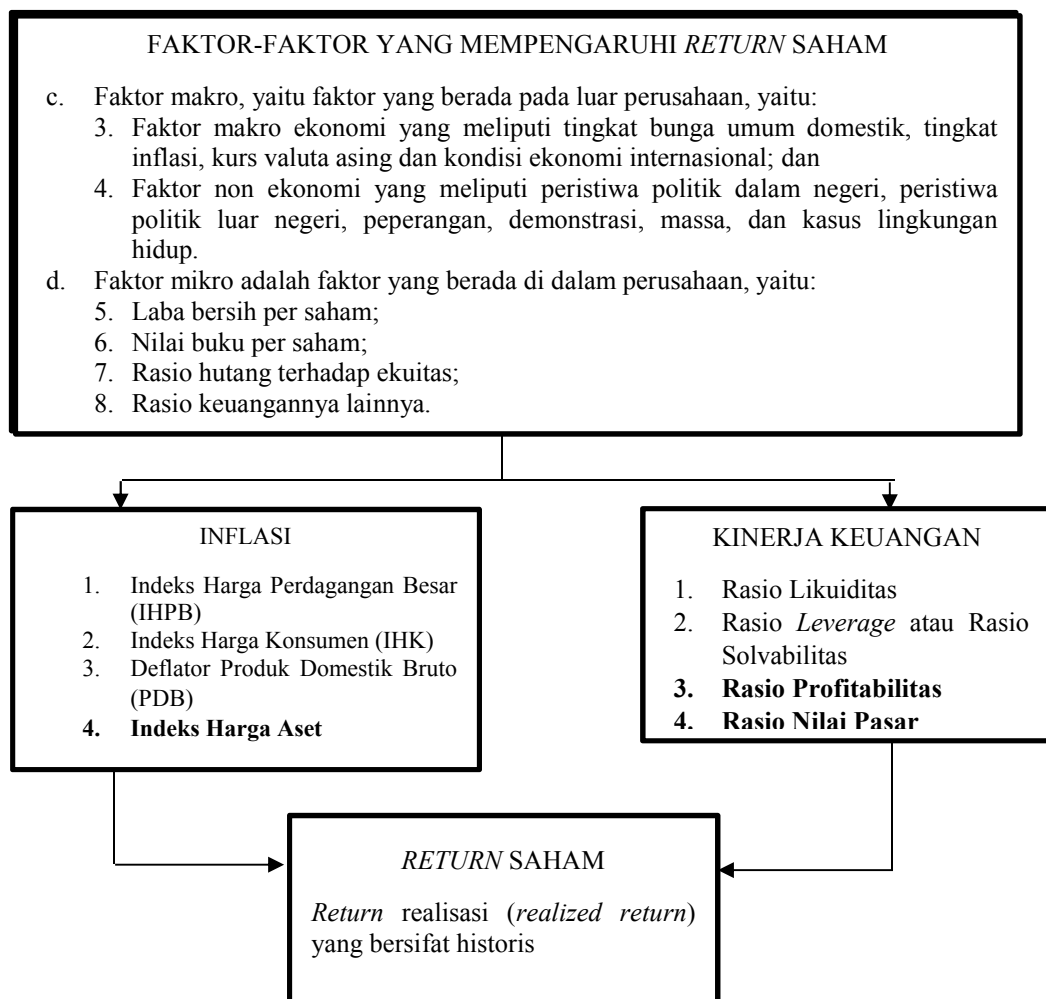
merupakan suatu cerminan harga saham perusahaan, yang dimana akan mempengaruhi tingkat perolehan *return*. Hal ini menyatakan hasil penelitian berbeda-beda oleh Tran Nha Ghi (2015) yang menyatakan hasil ROE *has a positive impact on stock returns*, penelitian oleh Wajid Khan, Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Kh, Qaiser Khan and Shabeer Ahmad (2013) yang menyatakan ROE *has a positive significant on stock return*, dan penelitian Giovanni Budialim (2013) menyatakan hasil ROE berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian Ririn Turisna (2016) yang menyatakan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

3. *Earning PerShare* (EPS) terhadap *return* saham

*Earning PerShare* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Jika EPS meningkat, berarti keuntungan yang diperoleh pemegang saham perusahaan perlembar saham semakin besar, dan sebaliknya. Karena jika EPS meningkat, berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih (Fahmi, 2014:138). Perolehan laba per lembar saham perusahaan merupakan suatu bahan tolak ukur pihak manajemen perusahaan dalam pencapaian labanya. Hal ini memperoleh hasil penelitian berbeda-beda oleh penelitian Ririn Turisna (2016) yang mengatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan, penelitian Tran Nha Ghi (2015) yang menyatakan EPS *has a positively impact on stock returns*, penelitian Wajid Khan, Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Kh, Qaiser Khan and Shabeer Ahmad (2013) menyatakan hasil *earnings per share positively affects the stock return*, dan penelitian

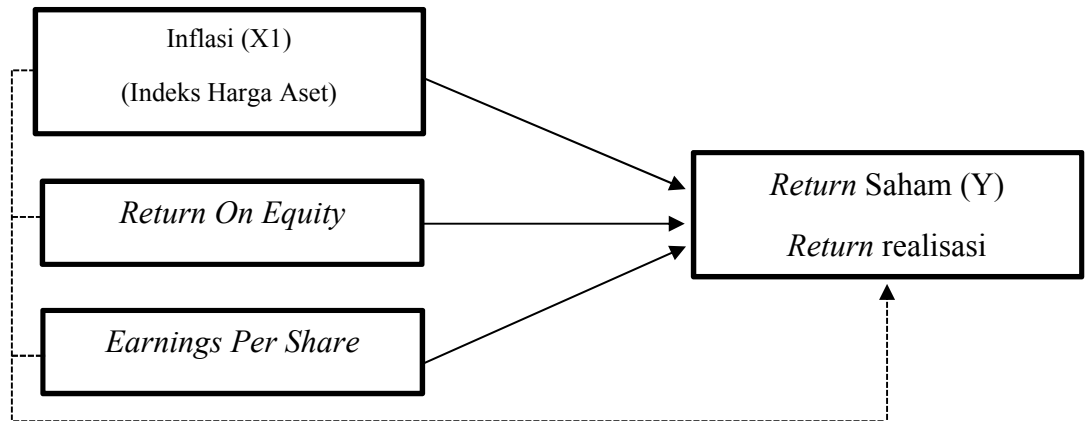
Muhammad Husni Nurrohman, Zulaikha (2013) hasil pengujian variabel *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan pernyataan tersebut, kerangka pemikiran yang menggambarkan pengaruh bahwa inflasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham dapat ditentukan berdasarkan faktor mikro dan makro dan dengan dianalisis menggunakan rasio keuangan perusahaan yang dapat menggambarkan suatu kondisi keuangan perusahaan. Berikut ini, gambaran bahwa *return* saham dapat ditentukan oleh inflasi dan kinerja keuangan perusahaan:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Dari kerangka pemikiran tersebut, dapat disimpulkan ke dalam gambar paradigma penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2.2 Paradigma Pemikiran**

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2017:93).

Berdasarkan uraian dalam kerangka pemikiran, maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Inflasi, ROE, dan EPS berpengaruh terhadap *return* saham.
- H2 : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.
- H3 : ROE berpengaruh terhadap *return* saham.
- H4 : EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

## BAB III

### OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1 Objek Penelitian Dan Gambaran Umum Perusahaan

##### 3.1.1 Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek yang diteliti yaitu mengenai inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Penulis tertarik untuk meneliti judul tersebut, karena dalam perekonomian negara sedang maraknya diperbincangkan mengenai lemahnya nilai tukar rupiah atas dolar US yang mencapai Rp. 14.900 perUSD. Hal ini, akan menyebabkan tingkat kinerja perusahaan menurun karena lemahnya nilai tukar rupiah akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan, yang dimana kegiatan operasional perusahaan akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan, dan laba perusahaan tersebut merupakan suatu cerminan harga saham perusahaan mengenai kinerja yang dihasilkan dan akan menghasilkan *return* yang diterima. Dengan hal ini objek penelitian merupakan suatu objek yang dijadikan penulis sebagai sasaran penelitian, yang menghasilkan suatu jawaban mengenai pengaruh antar variabel penelitian.

Menurut Sugiyono (2017:13), objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan *reliable* tentang suatu hal (variabel tertentu). Dari pernyataan tersebut maka dapat diketahui bahwa objek penelitian adalah sasaran ilmiah atau

penelitian yang mempunyai sifat tertentu yang digunakan untuk mendapatkan tujuan dan kegunaan dari variabel tertentu.

### **3.1.2 Sejarah Singkat PT ADHI Tbk**

#### **VISI**

Menjadi Korporasi Inovatif dan Berbudaya Unggul untuk Pertumbuhan Berkelanjutan.

#### **MISI**

- Membangun insan yang unggul, profesional, amanah dan berjiwa wirausaha
- Mengembangkan bisnis konstruksi, rekayasa, properti, industri, dan investasi, yang bereputasi
- Mengembangkan inovasi produk dan proses untuk memberi solusi serta *impact* bagi *stakeholders*
- Menjalankan organisasi dengan tata kelola perusahaan yang baik
- Menjalankan sistem manajemen yang menjamin pencapaian sasaran, kualitas, keselamatan, kesehatan dan lingkungan kerja
- Mengembangkan teknologi informasi dan komunikasi sebagai sarana untuk pembuatan keputusan dan pengelolaan risiko korporasi

### **3.1.3 Sejarah Singkat PT Bank Rakyat Indonesia Tbk**

#### **VISI**

Menjadi *The Most Valuable* Bank di Asia Tenggara dan *Home to the Best Talent*

## **MISI**

- Memberikan yang terbaik
- Melakukan kegiatan perbankan yang terbaik dengan mengutamakan pelayanan kepada segmen mikro, kecil, dan menengah untuk menunjang peningkatan ekonomi masyarakat
- Menyediakan pelayanan yang prima
- Bekerja dengan Optimal dan Baik

### **3.1.4 Sejarah Singkat PT Bank Tabungan Negara Tbk**

## **VISI**

Terdepan dan terpercaya dalam memfasilitasi sektor perumahan dan jasa layanan keuangan keluarga.

## **MISI**

- Berperan aktif dalam mendukung sektor perumahan, baik dari sisi penawaran maupun dari sisi permintaan, yang terintegrasi dalam sektor perumahan di Indonesia
- Memberikan layanan unggul dalam pembiayaan kepada sektor perumahan dan kebutuhan keuangan keluarga
- Meningkatkan keunggulan kompetitif melalui inovasi pengembangan produk, jasa dan jaringan strategis berbasis digital
- Menyiapkan dan mengembangkan human capital yang berkualitas, profesional, dan memiliki integritas tinggi

- Meningkatkan *shareholder value* dengan fokus kepada peningkatan pertumbuhan profitabilitas sesuai dengan prinsip kehati-hatian dan *good corporate governance*
- Memedulikan kepentingan masyarakat sosial dan lingkungan secara berkelanjutan

### **3.1.5 Sejarah Singkat PT Bank Mandiri Tbk**

#### **VISI**

Menjadi Lembaga Keuangan Indonesia yang paling dikagumi dan selalu progresif

#### **MISI**

- Berorientasi pada pemenuhan kebutuhan pasar
- Mengembangkan sumber daya manusia professional
- Memberi keuntungan yang maksimal bagi stakeholder
- Melaksanakan manajemen terbuka
- Peduli terhadap kepentingan masyarakat dan lingkungan

### **3.1.6 Sejarah Singkat PT Jasa Marga Tbk**

#### **VISI**

Menjadi Perusahaan Jalan Tol Nasional Terbesar, Terpercaya, dan Berkesinambungan.

## **MISI**

- Memimpin Pembangunan Jalan Tol di Indonesia untuk Meningkatkan Konektivitas Nasional.
- Menjalankan Usaha Jalan Tol di Seluruh Rantai Nilai Secara Profesional dan Berkesinambungan.
- Memaksimalkan Pengembangan Kawasan untuk Meningkatkan Kemajuan Masyarakat dan Keuntungan Perusahaan.
- Meningkatkan Kepuasan Pelanggan dengan Pelayanan Prima.

### **3.1.7 Sejarah Singkat PT Kimia Farma Tbk**

## **VISI**

Menjadi perusahaan *Healthcare* pilihan utama yang terintegrasi dan menghasilkan nilai yang berkesinambungan.

## **MISI**

- Melakukan aktivitas usaha di bidang-bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan dan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
- Mengelola perusahaan secara *Good Corporate Governance* dan operational *excellence* didukung oleh Sumber Daya Manusia profesional (SDM) profesional.
- Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh *stakeholder*.

### **3.1.8 Sejarah Singkat PT Bukit Asam Tbk**

#### **VISI**

Perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan.

#### **MISI**

Mengelola Sumber energi dengan mengembangkan kompetensi korporasi dan keunggulan insani untuk memberikan nilai tambah maksimal bagi *stakeholder* dan lingkungan.

### **3.1.9 Sejarah Singkat PT Pembangunan Perumahan Tbk**

#### **VISI**

Perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan

#### **MISI**

Mengelola Sumber energi dengan mengembangkan kompetensi korporasi dan keunggulan insani untuk memberikan nilai tambah maksimal bagi stakeholder dan lingkungan

### **3.1.10 Sejarah Singkat PT Semen Baturaja Tbk**

#### **VISI**

Menjadi *Green Cement Based Building Material Company* terdepan di Indonesia.

#### **MISI**

- Kami adalah penyedia bahan bangunan berbasis semen kebanggaan nasional;

- Kami menyediakan produk yang berkualitas, ramah lingkungan dan pasokan yang berkesinambungan;
- Kami menjamin kepuasan pelanggan dengan mengutamakan pelayanan prima;
- Kami berkomitmen membangun negeri untuk Indonesia yang lebih baik.

### **3.1.11 Sejarah Singkat PT Wijaya Karya Tbk**

#### **VISI**

"Menjadi Perusahaan Terkemuka Dalam Bidang *Engineering, Production, Installation* (EPI) Industri Beton di Asia Tenggara".

#### **MISI**

- Menyediakan produk dan jasa yang berdaya saing dan memenuhi harapan Pelanggan;
- Memberikan nilai lebih melalui proses bisnis yang sesuai dengan persyaratan dan harapan pemangku kepentingan;
- Menjalankan sistem manajemen dan teknologi yang tepat guna untuk meningkatkan efisiensi, konsistensi mutu, keselamatan dan kesehatan kerja yang berwawasan lingkungan;
- Tumbuh dan berkembang bersama mitra kerja secara sehat dan berkesinambungan;
- Mengembangkan kompetensi dan kesejahteraan Pegawai.

### **3.1.12 Sejarah Singkat PT Waskita Karya Tbk**

#### **VISI**

Menjadi pengembang properti tiga besar di Indonesia dengan memadukan pengembangan infrastruktur dan kota baru bagi masyarakat Indonesia yang lebih berkualitas.

#### **MISI**

- Menciptakan inovasi dan mutu tinggi
- Memprioritaskan kenyamanan dan prinsip ramah lingkungan
- Berkontribusi dalam menghasilkan keuntungan optimal
- Menegakkan profesionalisme dan kemakmuran

### **3.2 Metode Penelitian**

Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2017:2). Adapula penelitian adalah proses menemukan solusi masalah setelah melakukan studi yang mendalam dan menganalisis faktor situasi (Sekaran, 2014:4). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mencari, mengumpulkan serta mendapatkan data-data yang bertujuan untuk melakukan studi yang mendalam untuk mendapatkan solusi dari masalah yang timbul dalam situasi tertentu yang kemudian dapat disusun dalam suatu karya ilmiah.

### 3.2.1 Metode Yang Digunakan

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, karena adanya variabel-variabel yang akan diteliti hubungannya, serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, mengenai fakta-fakta hubungannya antara variabel yang diteliti.

Menurut Sugiyono (2017:35) Pendekatan deskriptif adalah metode penelitian yang dilakukan untuk memberikan gambaran dari suatu rumusan masalah. Data yang dibutuhkan dalam hal ini adalah data yang sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian, data tersebut dikumpulkan serta dianalisis berdasarkan teori-teori yang kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan mengenai pengaruh inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

Metode verifikatif menurut Sugiyono (2017:21) adalah suatu metode yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode verifikatif menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak. Dalam penelitian ini, metode verifikatif digunakan untuk menjelaskan tentang adakah pengaruh inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan

instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini, yang digunakan pada metode kuantitatif adalah dengan mengukur atau menganalisis atas pengaruhnya inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa metode penelitian yang digunakan, guna mampu untuk mengetahui atas hasil pengaruhnya mengenai inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

### **3.2.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Dalam penelitian ini membahas mengenai pengaruh inflasi dan kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Untuk menentukan operasional variabel dalam penelitian ini, terdapat dua variabel yaitu:

a. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sugiyono (2017:39) Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan pada variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi (X1), *return on equity* (X2), dan *earnings per share* (X3)

b. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Sugiyono (2017:39) mengatakan bahwa variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham (Y).

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share*, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Operasional variabel dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Inflasi (X1)	Menurut ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus ( <i>continue</i> ) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang.	Indeks Harga Aset: <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 10px auto;"><math display="block">HIS = \frac{H_t}{H_o} \times 100\%</math></div> Widiatmodjo (2009:86)	Rasio

	Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara berkelanjutan ( <i>continue</i> ).		
Kinerja Keuangan (X2)	Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan.  Jumingan (2014:239)	<p>1. ROE:</p> $\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Shareholders Equity}}$ <p>2. EPS:</p> $\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$ <p>Fahmi (2014:137-138)</p>	Rasio
Return Saham (Y)	Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.  Fahmi (2015:166)	<p>Return Saham:</p> $R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$ <p>Jogiyanto (2013:205)</p>	Rasio

Sumber: Data Diolah Penulis, 2018

### 3.2.3 Populasi Dan Teknik Penentuan Sampel

#### 3.2.3.1 Populasi

Menurut Siregar (2014:56) populasi penelitian merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya. Sedangkan menurut Sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dari beberapa pernyataan tersebut maka dapat diketahui bahwa populasi adalah wilayah generalisasi atau keseluruhan dari objek penelitian yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditentukan oleh penulis.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berikut adalah daftar populasi perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017:

**Tabel 3.2 Daftar Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	18/03/2004
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	27/11/1997
3.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25/11/1996
4.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2003
5.	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009

6.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003
7.	GIAA	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11/02/2011
8.	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk	17/04/2001
9.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	12/11/2007
10.	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	04/07/2001
11.	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	10/11/2010
12.	PGAS	PT. Gas Negara Indonesia (Persero) Tbk	15/12/2003
13.	PTBA	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	23/12/2002
14.	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09/02/2010
15.	SMBR	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	28/06/2013
16.	SMGR	PT. Semen Gressik (Persero) Tbk	08/07/1991
17.	TINS	PT. Timah (Persero) Tbk	19/10/1995
18.	TLKM	PT. Telekomunikasi (Persero) Tbk	14/11/1995
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	29/10/2007
20.	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk	19/12/2012

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

### 3.2.3.2 Teknik Penentuan Sampel

Menurut Siregar (2014:56), sampel adalah suatu prosedur pengambilan data, dimana hanya sebagian populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari suatu populasi. Sedangkan menurut Sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dari beberapa pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa sampel adalah bagian dari populasi yang diambil berdasarkan ciri dan sifat yang dikehendaki dari populasi tersebut.

Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdapat teknik sampling. Teknik sampling pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu *probability sampling*, dan *nonprobability sampling*. *Probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi sampel, sedangkan *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi kesempatan atau peluang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:85).

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017:85) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Memilih sampel berdasarkan *purposive sampling* tergantung pada kriteria yang akan digunakan. Pertimbangan tertentu ini misalnya orang tersebut yang dianggap paling tahu tentang apa yang kita harapkan sehingga akan memudahkan peneliti menjelajahi objek atau situasi sosial yang diteliti. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.3 Karakteristik Sampel**

<b>Karakteristik Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	20
2. Perusahaan yang memiliki kinerja tidak stabil.	(5)
3. Perusahaan tidak memiliki <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di atas tahun 2000.	(4)
Jumlah Sampel	11

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Dari kriteria penentuan sampel yang telah ditetapkan, maka diperoleh perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut, yaitu terdapat 11 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3.4 Sampel Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3.	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
4.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
5.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
6.	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
7.	PTBA	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk
8.	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
9.	SMBR	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk

10.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
11.	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

### 3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Supranto (2016:11), berdasarkan cara memperolehnya, data dapat dibedakan antara data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri oleh suatu organisasi atau perorangan langsung dari objeknya. Sedangkan, data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain, yang biasanya dalam bentuk publikasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, hal ini dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini berasal laporan ringkasan kinerja perusahaan periode 2013-2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data harga saham dari *website* resmi [www.seputarforex.co.id](http://www.seputarforex.co.id) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data inflasi dari *website* [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### 1. Studi Pustaka

Studi pustaka yang dilakukan oleh penulis untuk memperoleh data dalam penelitian ini adalah dengan mempelajari dan memahami literatur dari berbagai sumber, yaitu berupa buku, jurnal, artikel, skripsi terdahulu, serta bahan bacaan lain yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini. Studi pustaka ini berguna untuk memperoleh dasar-dasar

teori yang dapat digunakan sebagai landasan teoritis dan pedoman dalam menganalisis masalah yang diteliti.

## 2. Laporan Data Publikasi

Untuk memperoleh data sebagai bahan dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu laporan keuangan dan laporan ringkasan kinerja perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan artikel, jurnal dan skripsi penelitian terdahulu, serta buku-buku terkait dengan penelitian.

### 3.2.5 Rancangan Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Sedangkan menurut Sekaran (2017:94) hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji, yang memprediksi apa yang ingin anda temukan dalam data empiris. Setelah indikator-indikator dikembangkan yang berasal dari konsep teoritis variabel, terlebih dahulu didiskusikan dengan pihak lain terutama yang memiliki pengetahuan dan kompetensi yang relevan dengan topik penelitian. Setelah itu dilakukan pengumpulan referensi buku dan penelitian terdahulu terkait variabel yang diteliti. Tahap selanjutnya melakukan penelitian terhadap laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2017 secara tahunan dengan menggunakan *Eviews* 9. Tahap terakhir adalah

melakukan pembahasan dengan membandingkan hasil penelitian dengan penelitian terdahulu dan referensi lainnya.

### **3.2.5.1 Analisis Data**

Analisis data dilakukan untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan, untuk mempermudah melakukan analisis data maka peneliti mempergunakan bantuan *computer* dengan *software Eviews9*.

### **3.1.5.2 Analisis Statistik Deskriptif**

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, dimaksudkan untuk menggambarkan dan menyajikan informasi secara ringkas dari sejumlah besar data. Menurut Sugiyono (2017:35) Pendekatan deskriptif adalah metode penelitian yang dilakukan untuk memberikan gambaran dari suatu rumusan masalah. Data yang dibutuhkan dalam hal ini adalah data yang sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian, data tersebut dikumpulkan serta dianalisis berdasarkan teori-teori yang kemudian ditarik kesimpulannya. Pada statistik deskriptif ini, akan dijelaskan mengenai cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, histogram, dan penjelasan kelompok maksimum, minimum, dan rata-rata.

### 3.1.5.3 Analisis Verifikatif

Setelah mendeskripsikan mengenai masing-masing variabel dalam penelitian, selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan analisis verifikatif guna untuk mengetahui hubungan pada masing-masing variabel penelitian. Metode verifikatif menurut Sugiyono (2017:21) adalah suatu metode yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode verifikatif menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak.

### 3.2.5.4 Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data berkala (*time series*) dan data individual (*cross section*). Data panel juga bisa disebut data terkelompok (*pooled data*), kombinasi berkala (kumpulan data berkala atau studi sekian waktu pada kelompok objek penelitian), analisis riwayat peristiwa (*event history analysis*), atau studi sepanjang waktu dari sekumpulan objek sampai mencapai keberhasilan atau kondisi tertentu (Ariefianto, 2012:148). Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari 11 perusahaan BUMN pada periode 2013-2017, dimana pada masing-masing perusahaan setiap runtun waktu tersebut terdapat seluruh variabel yang digunakan pada penelitian ini, sehingga penelitian ini termasuk kedalam penelitian data panel. Widarjono (2016:355-359) mengemukakan bahwa terdapat tiga metode yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu:

1. Konstan tetap antar waktu dan individu (*Common Effect*)

*Common Effect* merupakan metode yang hanya menggabungkan data tanpa melihat antar perbedaan waktu dan individu, diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Rumus estimasi dengan menggunakan *common effect/pooled least square* adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_{nit} + \mu_{it}$$

2. *Slope* konstan tetapi intersep berbeda antar individu (*Fixed Effect*)

Metode *fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan dan antar waktu. Rumus persamaan pada model adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_{nit} + \mu_{it}$$

3. Estimasi dengan pendekatan *Random Effect*

Metode yang akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Rumus estimasi dengan menggunakan *random effect* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{it} + \epsilon_{it} + \mu_{it}$$

### 3.2.5.5 Pemilihan Model Data Panel

Berikut ada beberapa uji yang dilakukan dalam memilih model yang tepat, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*.

#### 1. Uji *Chow* (*pool vs fixed effect*)

Menurut Widarjono (2016:362), uji F atau bisa disebut juga uji *Chow* dapat digunakan untuk memilih teknik dengan model pendekatan *pooled least square* (PLS) atau *fixed effect* (FE) dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(R_{ur}^2 - R_r^2)/m}{(1 - R_r^2)/(n - k)}$$

Dimana:

$R_{ur}^2$  :  $R^2$  model FE

$R_r^2$  :  $R^2$  model PLS

$m$  : jumlah *restricted value*

$n$  : jumlah sampel

$k$  : jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

- a. Jika  $H_0$ , maka model *common effect*
- b. Jika  $H_1$ , maka model *fixed effect*

Apabila hasil uji *chow* menyatakan  $H_0$  diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah *common effect* dan pengujian dilanjutkan pada uji *Lagrange Multiplier*. Namun, apabila hasil uji *chow* menyatakan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah model *fixed effect* dan dilanjutkan dengan menggunakan uji *hausman*. Atau dapat pula ditarik kesimpulan:

- a. *Probability chi square* < 0,05, maka model *fixed effect*
- b. *Probability chi square* > 0,05, maka model *common effect*

2. Uji *hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk memilih antar metode pendekatan *fixed effect* atau *random effect* (RE) (Widarjono, 2016:364). Hipotesis dari uji *hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika H0, maka *random effect*
- b. Jika H1, maka *fixed effect*

Apabila *chi square* hitung > *chi square* tabel, dan *p-value* signifikan, maka H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model *fixed effect* lebih tepat untuk digunakan dan apabila *chi square* hitung < *chi square* tabel H1 ditolak dan H0 diterima sehingga model *random effect* lebih tepat untuk digunakan. Uji *hausman* juga dapat dilakukan melalui *command program* *evIEWS*. Atau dapat pula ditarik kesimpulan:

- a. *Probability chi square* > 0,05, maka *random effect*
- b. *Probability chi square* < 0,05, maka *fixed effect*

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* (Widarjono, 2016:363). Berikut rumus dari uji *lagrange multiplier*:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left( \sum_{i=1}^n (T\hat{\epsilon}_{it})^2 / \sum_{i=1}^n \sum_t^T \hat{\epsilon}_{it-1}^2 \right)^2$$

Dimana:

$n$  : jumlah individu

$T$  : jumlah periode waktu

$\hat{\epsilon}$  : residual metode OLS

Hipotesis dari uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $H_0$ , maka *random effect*
- b. Jika  $H_1$ , maka *common effect*

Apabila *chi square* hitung  $>$  *chi square* tabel, dan *p-value* signifikan, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dan model *common effect* lebih tepat untuk digunakan dan jika *chi square* hitung  $<$  *chi square* tabel maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima maka *common effect* menjadi model yang paling tepat untuk digunakan. Atau dapat dijelaskan bahwa uji *lagrange multiplier* diperoleh dari hasil *breusch-pagan* bagian *cross section*, jika:

- a. *breusch-pagan*  $<$  0,05, maka model *random effect*
- b. *breusch-pagan*  $>$  0,05, maka model *common effect*

### 3.2.5.6 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik merupakan suatu persyaratan yang harus dipenuhi pada model regresi yang menggunakan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS) (Wahyudi, 2016:129). Tujuannya agar dihasilkan nilai taksiran parameter yang sesuai dengan nilai sebenarnya, sehingga nilai parameter tersebut memiliki

karakteristik tidak bias, konsisten dan efisien (disebut *best, linear, unbiased estimator*, BLUE). Agar model regresi dapat BLUE, maka perlu pengujian terhadap kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran asumsi klasik. Mengingat pengukuran yang dilakukan adalah berdasarkan data yang diperoleh dari web BEI. Keabsahan atau kesahihan suatu hasil penelitian sangat ditentukan oleh alat ukur yang digunakan. Apabila alat ukur yang dipakai tidak valid dan atau tidak dapat dipercaya, maka hasil penelitian yang dilakukan tidak akan menggambarkan keadaan sesungguhnya. Dalam mengatasi hal tersebut diperlukan uji asumsi klasik antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dalam penelitian ini.

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila probabilitas  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.
- 2) Apabila probabilitas  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2016:103). Jika antar variabel independen X's terjadi multikolinearitas sempurna, maka

koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standard error menjadi tak terhingga. Jika multikolinearitas antar variabel X's tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi X dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai standar error tinggi yang berarti nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Menurut Gujarati (2004) dalam Wahyudi (2016:142) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan memperhatikan jika koefisien korelasi variabel independen tidak ada nilai  $> 0,8$ .

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat jika nilai  $Obs * R-squared$  mempunyai nilai probabilitas  $Chi-squared > 0,05$  artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Adapun cara lain untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan *durbin-watson* (DW). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Ho : tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

Ha : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 3.5 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji *Durbin Watson***

Hipotesis nol	Jika
terdapat autokorelasi positif	$0 < d < d_1$
Daerah ragu-ragu	$d_1 \leq d \leq d_u$
Tidak terdapat autokorelasi	$d_u < d < 4 - d_u$
Daerah ragu-ragu	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_1$
terdapat autokorelasi negative	$4 - d_1 < d < 4$

**Sumber: (Wahyudi, 2016:177)**

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali, (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat uji *glejser*. Menurut Ghozali (2016:137) uji *glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Uji *glejser* secara statistik dapat dilihat dengan, jika nilai *Obs\*R-squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared* > 0,05 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan uji grafik heteroskedastisitas dengan melihat, jika uji heteroskedastisitas tidak membentuk suatu pola tertentu maka dinyatakan data bebas dari gejala heteroskedastisitas.

### 3.2.5.7 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2017:44) regresi linier berganda terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share*. Sedangkan variabel dependen terdiri atas *return* saham. Dari variabel-variabel tersebut akan diteliti suatu analisa apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Berikut merupakan rumus untuk mencari hasil regresi linier berganda:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Dimana:

$Y_{it}$  : variabel terikat (*dependent*)

$X_{it}$  : variabel bebas (*independent*)

$I$  : entitas ke- $i$

$T$  : periode ke- $t$

### 3.2.5.8 Analisis Koefisien Determinasi (KD)

Koefisien determinasi (KD) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi (KD) berada pada rentang koefisien determinasi menggunakan  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam

menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) memiliki nilai yang relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data kurun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Secara umum, dikatakan bahwa  $R^2$  merupakan kuadrat korelasi antara variabel yang digunakan sebagai prediktor (X) dengan variabel yang memberikan respon (Y), dengan kata lain  $R^2$  merupakan koefisien korelasi yang dikuadratkan.

Berdasarkan hal tersebut, untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis koefisien determinasi dimana langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd : seberapa jauh perubahan variabel Y dipengaruhi variabel X

$R^2$  : koefisien korelasi pangkat dua

### 3.2.6 Uji Hipotesis

#### 3.2.6.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ , inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 \neq 0$ , inflasi *return on equity*, dan *earnings per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji hipotesis secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau probabilitas  $<$  tingkat signifikansi (0,05), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima.
- b. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau probabilitas  $>$  tingkat signifikansi (0,05), maka  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak.

Menentukan daerah penerimaan dengan menggunakan uji f. Titik kritis yang dicari dari tabel distribusi f dengan tingkat kesalahan atau level signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 dan untuk menentukan tabel distribusi f tersebut dapat dilakukan dengan rumus:

$$Df_1 = k - 1$$

$$Df_2 = n - k$$

Dimana :

K : variabel bebas dan terikat

N : jumlah sampel

### 3.2.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
  - a. Inflasi

H<sub>0</sub> :  $\beta = 0$ : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.  
H<sub>1</sub> :  $\beta \neq 0$ : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.
  - b. ROE (*Return On Equity*)

H<sub>0</sub> :  $\beta = 0$ : ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.  
H<sub>1</sub> :  $\beta \neq 0$ : ROE berpengaruh terhadap *return* saham.
  - c. EPS (*Earnings Per Share*)

H<sub>0</sub> :  $\beta = 0$ : EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.  
H<sub>1</sub> :  $\beta \neq 0$ : EPS berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Menentukan daerah penerimaan dengan menggunakan uji t. Titik kritis yang dicari dari tabel distribusi t dengan tingkat kesalahan atau level signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05, selanjutnya melihat dari hipotesis penelitian yang digunakan yaitu dapat berupa pengujian satu arah atau dua arah, hal ini guna untuk

memperoleh nilai distribusi t dengan tepat. Untuk menentukan tabel distribusi t tersebut dapat dilakukan dengan rumus:

$$Df=n-k$$

Dimana :

K : variabel bebas dan terikat

N : jumlah sampel

3. Kesimpulan tolak H0 atau menerima H1

Untuk melihat H0 diterima atau H1 diterima adalah membandingkan dengan tingkat signifikannya yaitu 5% ( $\alpha = 0,05$ ), artinya jika H0 ditolak dengan taraf kepercayaan 95%, maka kemungkinan bahwa hasil dari penarikan kesimpulan mempunyai kebenaran 95% dan hal ini menunjukkan adanya hubungan (korelasi) yang meeyakinkan (signifikan) antara dua variabel independen dan variabel dependen. Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  atau probabilitas (sig)  $< 0,05$  maka H0 ada di daerah penolakan, berarti H1 diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- b. Jika  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ , atau probabilitas (sig)  $> 0,05$  maka H0 ada di daerah penerimaan, berarti H1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

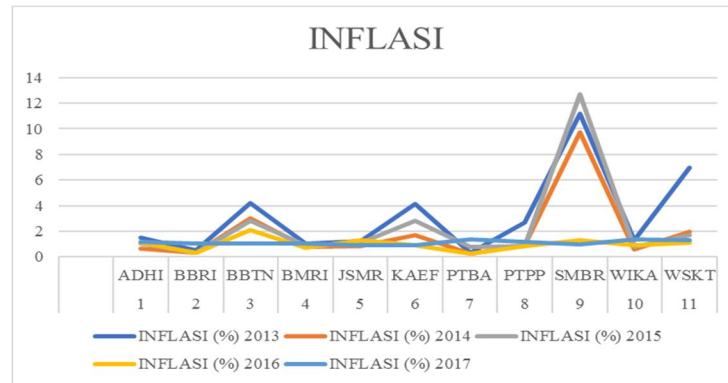
#### 4.1 Hasil Penelitian Dan Pembahasan Inflasi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Berikut ini adalah gambaran data mengenai pergerakan laju inflasi indeks saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

**Tabel 4.1 Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN**

INFLASI (%)						
NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	1,477	0,641	1,042	1,072	1,183
2	BBRI	0,510	0,318	0,324	0,317	1,016
3	BBTN	4,207	3,037	2,826	2,103	1,025
4	BMRI	1,038	0,756	0,881	0,704	1,019
5	JSMR	1,206	0,809	1,091	1,319	0,891
6	KAEF	4,136	1,666	2,805	0,887	0,904
7	PTBA	0,333	0,272	0,751	0,272	1,382
8	PTPP	2,698	0,876	0,808	0,822	1,186
9	SMBR	11,212	9,711	12,715	1,326	0,974
10	WIKA	1,316	0,565	0,788	0,881	1,342
11	WSKT	6,988	1,925	1,695	1,110	1,281
NILAI TERTINGGI		11,212	9,711	12,715	2,103	1,382
NILAI TERENDAH		0,333	0,272	0,324	0,272	0,891
RATA-RATA		3,193	1,870	2,339	0,983	1,109

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**



**Gambar 4.1 Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN**

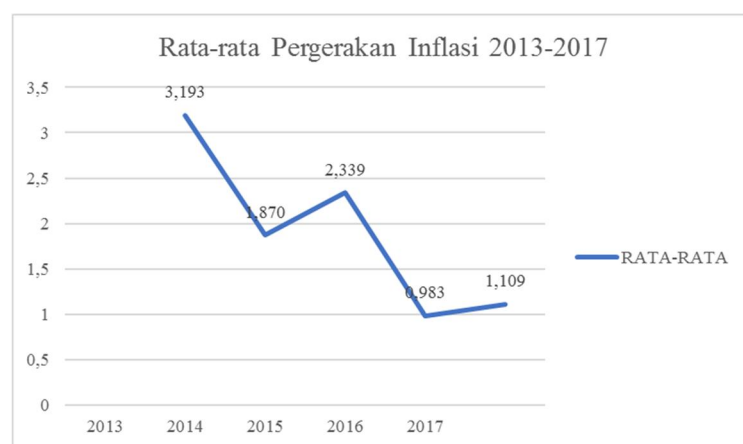
**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan data tabel 4.1 dan gambar 4.1 tersebut, dapat diketahui bahwa pergerakan laju inflasi dalam perekonomian suatu negara yang mempengaruhi tingkat perolehan *return* saham perusahaan dapat dirasakan pada perusahaan BUMN pada tahun 2013-2017 yang mengalami fluktuasi, sebagai berikut:

1. Pada tahun 2013 diperoleh angka maksimum pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 11,212. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 0,333.
2. Pada tahun 2014 diperoleh angka maksimum pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 9,711. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 0,272.
3. Pada tahun 2015 diperoleh angka maksimum pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 12,715. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 0,324.
4. Pada tahun 2016 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk sebesar 2,103. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 0,272.

5. Pada tahun 2017 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 1,382. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk sebesar 0,891.

Untuk mengetahui angka rata-rata inflasi tahun 2013-2017 yang dimiliki oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adalah dengan melihat gambar rata-rata pergerakan inflasi pada perusahaan BUMN:



**Gambar 4.2 Rata-rata Pergerakan Inflasi Pada Perusahaan BUMN**

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013-2014 rata-rata pergerakan inflasi pada perusahaan BUMN mengalami penurunan dari 3,193 menjadi 1,870. Sedangkan pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan dari 1,870 menjadi 2,339, dan pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan kembali dari 2,339 menjadi 0,983. Kemudian angka inflasi mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017 menjadi 1,109. Dengan hal ini dapat dijelaskan bahwa pergerakan inflasi dapat dirasakan oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari seluruh analisis yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan yaitu pergerakan inflasi 11 perusahaan BUMN mengalami tingkat

inflasi yang berfluktuasi, yang dimana dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu tingkat suku bunga yang mengalami kenaikan dan lemahnya nilai rupiah, adapun faktor lain yaitu tingkat harga suatu barang yang mengalami kenaikan. Hal ini sesuai dengan teori inflasi menurut Syamsuddin (2016:89) adalah suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus-menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu. Kenaikan harga dan suku bunga tersebut belum stabil yang mengakibatkan inflasi cenderung berfluktuasi pada tahun 2013-2017.

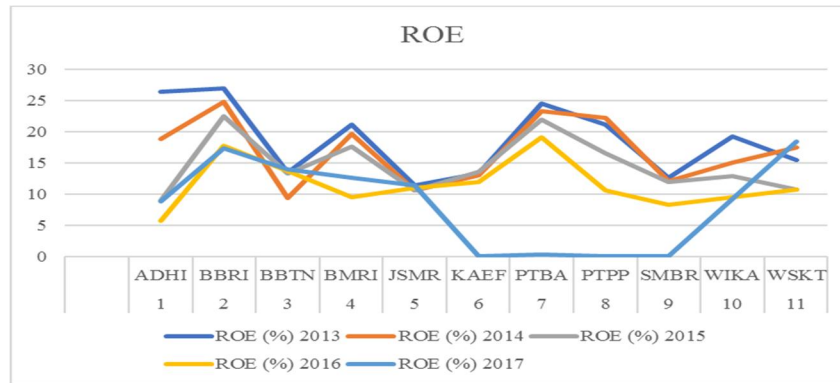
#### 4.2 Hasil Penelitian Dan Pembahasan *Return On Equity* dan *Earnings Per Share* Yang Dihasilkan Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Berikut ini adalah gambaran data mengenai *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Berikut ini merupakan pertumbuhan ROE pada perusahaan BUMN:

**Tabel 4.2 Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN**

ROE (%)						
NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	26,38	18,94	9,01	5,79	8,81
2	BBRI	26,92	24,82	22,46	17,86	17,36
3	BBTN	13,52	9,35	13,35	13,69	13,98
4	BMRI	21,21	19,7	17,7	9,55	12,61
5	JSMR	11,39	10,64	10,67	11,04	11,4
6	K.AEF	13,28	13,06	13,59	11,96	0,1196
7	PTBA	24,55	23,29	21,93	19,18	0,3295
8	PTPP	21,2	22,26	16,52	10,67	0,121
9	SMBR	12,65	12,08	12,01	8,3	0,043
10	WIKA	19,35	15,08	12,93	9,51	9,27
11	WSKT	15,44	17,59	10,8	10,81	18,46
NILAI TERTINGGI		26,92	24,82	22,46	19,18	18,46
NILAI TERENDAH		11,39	9,35	9,01	5,79	0,043
RATA-RATA		18,71727273	16,9827273	14,6336364	11,669091	8,40937273

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**



**Gambar 4.3 Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN**

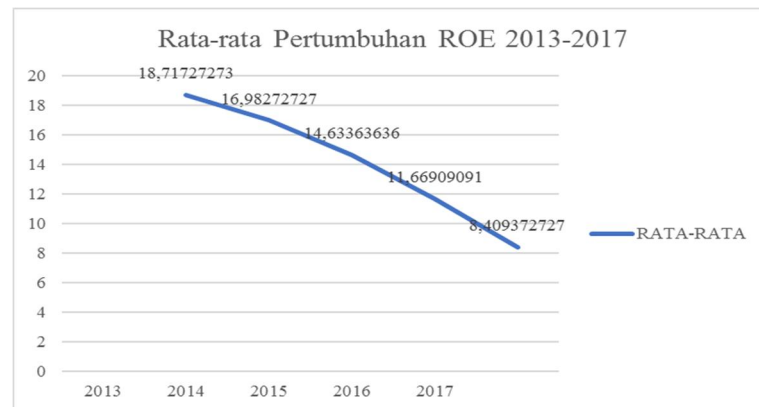
**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan data tabel 4.2 dan gambar 4.3 tersebut, dapat diketahui bahwa pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan BUMN mengalami fluktuasi, sebagai berikut:

1. Pada tahun 2013 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 26,92. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk sebesar 11,39.
2. Pada tahun 2014 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 24,82. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk sebesar 9,35.
3. Pada tahun 2015 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 22,46. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk sebesar 9,01.
4. Pada tahun 2016 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 19,18. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk sebesar 5,79.

5. Pada tahun 2017 diperoleh angka maksimum pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk sebesar 18,46. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 0,043.

Untuk mengetahui angka rata-rata pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) tahun 2013-2017 yang dimiliki oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adalah dengan melihat gambar rata-rata pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan BUMN:



**Gambar 4.4 Rata-rata Pertumbuhan ROE Pada Perusahaan BUMN**

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan gambar 4.4 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013-2017 pertumbuhan ROE mengalami penurunan setiap tahunnya. Dapat diketahui bahwa pada tahun 2013-2014 penurunan dari angka 18,71 menjadi 16,98, dan 2014-2015 mengalami penurunan kembali menjadi 14,63, tahun 2015-2016 terjadi penurunan kembali menjadi 11,66, dan terakhir pada tahun 2017 mengalami penurunan relatif tajam menjadi sebesar 8,40. Hal ini, dapat dijelaskan bahwa perusahaan BUMN setiap tahunnya dari tahun 2013-2017 belum dapat mengatur kepemilikan modalnya untuk aktivitas investasi perusahaan atau dalam pengoperasian kegiatan operasional perusahaan. ROE yang dimiliki masing-masing perusahaan cenderung

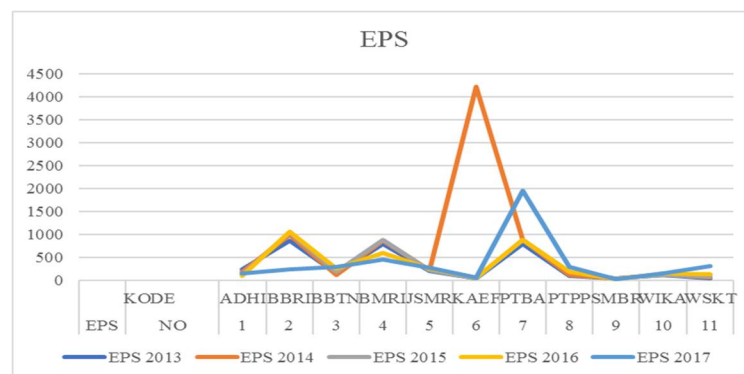
menurun, belum mampunya memperoleh ROE yang diharapkan, dipengaruhi oleh adanya pemanfaat modal yang belum stabil. Hal ini sesuai dengan teori *Return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Fahmi, 2014:137).

Adapun Pertumbuhan EPS pada perusahaan BUMN:

**Tabel 4.3 Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN**

EPS						
NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	Rp227	Rp184	Rp131	Rp88	Rp145
2	BBRI	Rp865	Rp983	Rp1.030	Rp1.062	Rp235
3	BBTN	Rp148	Rp108	Rp175	Rp247	Rp286
4	BMRI	Rp780	Rp852	Rp872	Rp592	Rp442
5	JSMR	Rp197	Rp206	Rp213	Rp244	Rp274
6	KAEF	Rp39	Rp4.224	Rp45	Rp48	Rp48
7	PTBA	Rp793	Rp875	Rp884	Rp871	Rp1.943
8	PTPP	Rp87	Rp110	Rp175	Rp186	Rp278
9	SMBR	Rp32	Rp33	Rp36	Rp26	Rp15
10	WIKA	Rp102	Rp122	Rp114	Rp135	Rp151
11	WSKT	Rp38	Rp52	Rp77	Rp134	Rp310
NILAI TERTINGGI		Rp865	Rp4.224	Rp1.030	Rp1.062	Rp1.943
NILAI TERENDAH		Rp32	Rp33	Rp36	Rp26	Rp15
RATA-RATA		Rp301	Rp705	Rp341	Rp330	Rp375

Sumber: Data Diolah Penulis, 2018



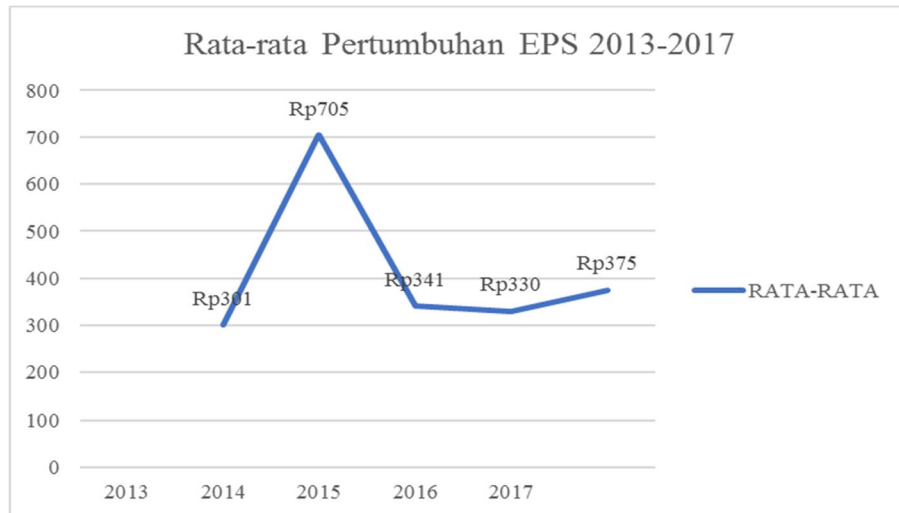
**Gambar 4.5 Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN**

Sumber: Data Diolah Penulis, 2018

Berdasarkan data tabel 4.3 dan gambar 4.5 tersebut, dapat diketahui bahwa pertumbuhan tingkat *Earnings Per Share* (EPS) atau laba bersih per lembar saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi cenderung tidak stabil, sebagai berikut:

1. Pada tahun 2013 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp.865. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp.32.
2. Pada tahun 2014 diperoleh angka maksimum pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk sebesar Rp.4224. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp.33.
3. Pada tahun 2015 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp.1030. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp.36.
4. Pada tahun 2016 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp.1.062. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp.26.
5. Pada tahun 2017 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar Rp.1.943. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp.15.

Untuk mengetahui angka rata-rata pertumbuhan *Earnings Per Share* (EPS) atau laba bersih per lembar saham tahun 2013-2017 yang dimiliki oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adalah dengan melihat gambar rata-rata pertumbuhan *Earnings Per Share* (EPS) pada perusahaan BUMN:



**Gambar 4.6 Rata-rata Pertumbuhan EPS Pada Perusahaan BUMN**

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan gambar 4.6 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013-2014 pertumbuhan EPS mengalami kenaikan signifikan dari Rp.301 menjadi Rp.705. Sedangkan pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan signifikan dari Rp.705 menjadi Rp.341, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali yang sangat tipis menjadi sebesar Rp.330, dan terakhir pada tahun 2017 mengalami kenaikan kembali menjadi sebesar Rp.375. Dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap lembar saham perusahaan belum mampu untuk menghasilkan keuntungan yang stabil. Hal ini dapat dipengaruhi beberapa faktor internal perusahaan yang dimana akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaannya misalnya dalam menghasilkan laba, laba merupakan suatu cerminan harga saham perusahaan yang dimana dari harga saham tersebut manajemen perusahaan dapat memprediksi perolehan laba per lembar saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Jika EPS meningkat, berarti keuntungan yang diperoleh pemegang

saham perusahaan perlembar saham semakin besar, dan sebaliknya. Karena jika EPS meningkat, berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih (Fahmi, 2014:138).

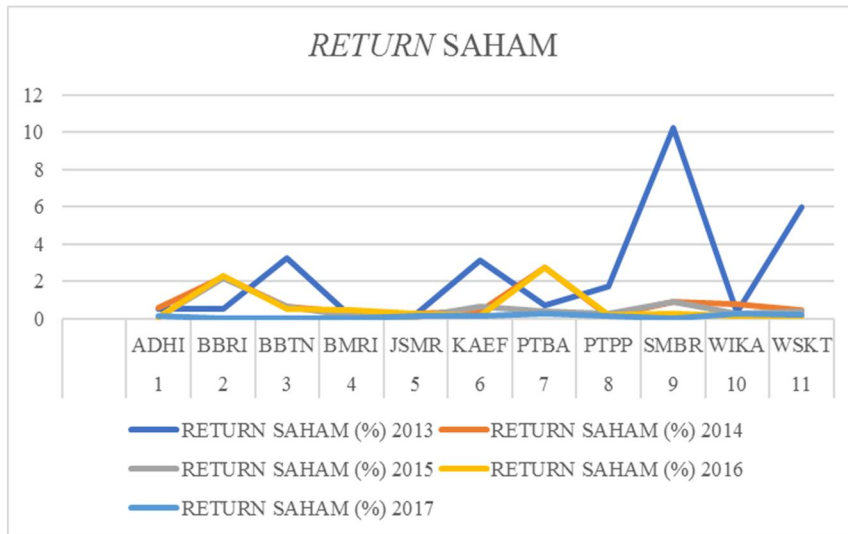
#### 4.3 Hasil Penelitian Dan Pembahasan *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Berikut ini adalah gambaran data mengenai perolehan *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

**Tabel 4.4 Perolehan *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN**

<i>RETURN SAHAM (%)</i>						
NO	KODE	2013	2014	2015	2016	2017
1	ADHI	0,522	0,577	0,052	0,081	0,163
2	BBRI	0,525	2,228	2,172	2,271	0,026
3	BBTN	3,258	0,677	0,656	0,538	0,029
4	BMRI	0,068	0,348	0,167	0,453	0,022
5	JSMR	0,223	0,244	0,097	0,245	0,128
6	KAEF	3,152	0,403	0,651	0,131	0,118
7	PTBA	0,712	2,772	0,416	2,760	0,280
8	PTPP	1,721	0,149	0,242	0,233	0,162
9	SMBR	10,236	0,899	0,924	0,248	0,039
10	WIKA	0,334	0,779	0,279	0,151	0,267
11	WSKT	6,016	0,484	0,415	0,112	0,224
NILAI TERTINGGI		10,236	2,772	2,172	2,760	0,280
NILAI TERENDAH		0,068	0,149	0,052	0,081	0,022
RATA-RATA		2,433	0,869	0,552	0,657	0,133

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**



**Gambar 4.7 Perolehan *Return Saham* Pada Perusahaan BUMN**

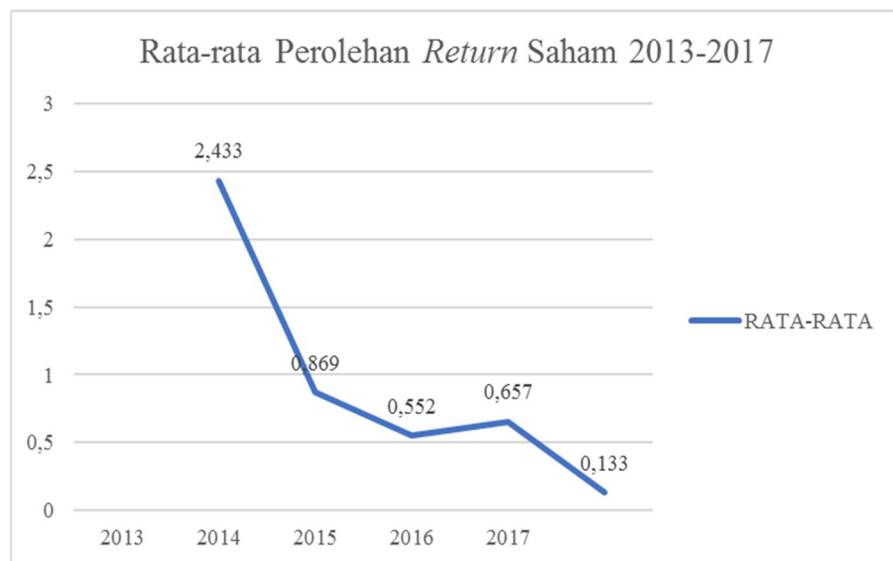
**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan data tabel 4.4 dan gambar 4.7 tersebut, dapat diketahui bahwa perolehan *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi cenderung tidak stabil, sebagai berikut:

1. Pada tahun 2013 diperoleh angka maksimum pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 10,236. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 0,068.
2. Pada tahun 2014 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 2,772. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk sebesar 0,149.
3. Pada tahun 2015 diperoleh angka maksimum pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar 2,172. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk sebesar 0,052.

4. Pada tahun 2016 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 2,760. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk sebesar 0,081.
5. Pada tahun 2017 diperoleh angka maksimum pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk sebesar 0,280. Sedangkan angka minimum diperoleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 0,022.

Untuk mengetahui angka rata-rata perolehan *return* saham tahun 2013-2017 yang dimiliki oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adalah dengan melihat gambar rata-rata perolehan *return* saham pada perusahaan BUMN:



**Gambar 4.8 Rata-rata Perolehan *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN**

**Sumber: Data Diolah Penulis, 2018**

Berdasarkan gambar 4.6 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013-2014 mengalami perolehan *return* saham yang cenderung menurun drastis dari 2,433 menjadi 0,869, dan pada tahun 2015 mengalami penurunan kembali relatif stabil

menjadi sebesar 0,552. Sedangkan pada tahun 2016 perolehan *return* saham mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,657, dan mengalami penurunan kembali di tahun 2017 menjadi sebesar 0,133. Dengan hal ini dapat disimpulkan bahwa perolehan *return* saham 11 perusahaan BUMN mengalami fluktuasi yang signifikan dan belum mampu memperoleh tingkat pengembalian yang stabil. Perolehan *return* saham perusahaan berasal dari berbagai faktor, yakni faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal perusahaan yang dilihat dari segi perekonomian, yaitu dapat disebut juga faktor makroekonomi, merupakan yang berasal dari permasalahan ekonomi secara luas, dalam penelitian ini lebih difokuskan pada salah satu faktor, yaitu salah satunya inflasi. Selain faktor eksternal, adapula faktor internal atau dapat disebut juga mikroekonomi, yang dimana merupakan faktor yang saling berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dan saling berhubungan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan atau profitabilitas (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016)

#### **4.4 Hasil Penelitian Dan Pembahasan Pengaruh Inflasi Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Secara Simultan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

##### **4.4.1 Pemilihan Model Data Panel**

Penulis menggunakan *Eviews 9 (Econometric Views)* untuk mengolah data panel. Penulis melakukan persamaan regresi linear berganda untuk data panel

sehingga menghasilkan model data panel yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Selanjutnya, untuk memilih model data panel yang tepat penulis melakukan beberapa uji, yaitu uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiple*.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* yaitu:

- c. Jika  $H_0$ , maka model *common effect*
- d. Jika  $H_1$ , maka model *fixed effect*

Apabila hasil uji *chow* menyatakan  $H_0$  diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah *common effect* dan pengujian dilanjutkan pada uji *Lagrange Multiplier*. Namun, apabila hasil uji *chow* menyatakan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, maka teknik regresi data panel yang dipilih adalah model *fixed effect* dan dilanjutkan dengan menggunakan uji *hausman*. Atau dapat pula ditarik kesimpulan:

- c. *Probability chi square* < 0,05, maka model *fixed effect*
- d. *Probability chi square* > 0,05, maka model *common effect*

Berikut ini adalah hasil dari *chow test* variabel independen inflasi dan kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas yang diproksikan pada ROE dan rasio nilai pasar yang diproksikan pada EPS dan variabel dependen yaitu *return* saham.

**Tabel 4.5 Chow Test**

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: KODE			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.015311	(10,41)	0.4475
Cross-section Chi-square	12.168820	10	0.2739

**Sumber: Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018**

Dari tabel 4.5 tersebut dapat diketahui hasil *probability cross-section chi-square* sebesar  $0,2739 > 0,05$  artinya model regresi terbaik adalah *common effect*. Dari hasil uji *chow* tersebut dinyatakan bahwa model *common* yang terbaik, maka dilanjutkan untuk menguji *lagrange multiplier*. Berikut merupakan hasil uji *lagrange multiplier*:

**Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.092874 (0.7606)	0.475292 (0.4906)	0.568166 (0.4510)
Honda	-0.304752 --	0.689414 (0.2453)	0.271997 (0.3928)
King-Wu	-0.304752 --	0.689414 (0.2453)	0.419765 (0.3373)
Standardized Honda	0.009179 (0.4963)	1.302969 (0.0963)	-2.664640 --
Standardized King-Wu	0.009179 (0.4963)	1.302969 (0.0963)	-2.257135 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.475292 ( $\geq 0.10$ )

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

**Sumber: Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018**

Dari tabel 4.6 dapat diketahui bahwa hasil *breusch-pagan* pada *cross-section* memiliki hasil 0,7606 artinya  $> 0,05$  dan dapat disimpulkan bahwa model terbaik *common effect*. Berikut adalah hasil pemilihan model data panel *common effect*:

**Tabel 4.7 Uji *Common Effect***

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 01/21/19 Time: 09:29  
 Sample: 1 5  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 11  
 Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347
R-squared	0.387297	Mean dependent var		-1.012946
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var		1.361833
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion		3.092770
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion		3.238758
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.		3.149225
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat		1.976102
Prob(F-statistic)	0.000014			

**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

#### 4.4.2 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik merupakan suatu persyaratan yang harus dipenuhi pada model regresi yang menggunakan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS) (Wahyudi, 2016:129). Tujuannya agar dihasilkan nilai taksiran parameter yang sesuai dengan nilai sebenarnya, sehingga nilai parameter tersebut memiliki karakteristik tidak bias, konsisten dan efisien (disebut *best, linier, unbiased estimator*, BLUE). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

##### 1. Uji Normalitas

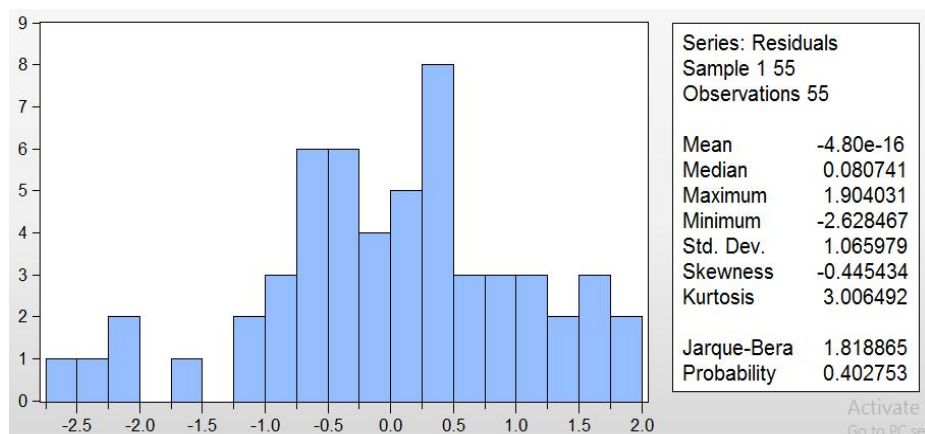
Menurut Ghozali (2013:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan F

mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

- 3) Apabila probabilitas  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.
- 4) Apabila probabilitas  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.

Dari hasil uji normalitas sebelumnya mengalami data tidak normal pada tingkat signifikansi 0,0000 yang dimana masih kurang atau berada dibawah 0,05 (5%). Hal ini berarti data tersebut tidak normal karena dibawah angka signifikansi 0,05. Untuk mendapatkan hasil yang terbaik dan mengatasi tingkat signifikansi yang minim maka dalam penelitian ini dilakukannya transformasi data. Transformasi data adalah upaya yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain sehingga data dapat memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari analisis ragam. Transformasi data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu transformasi logaritma (log). Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas :

**Gambar 4.9 Uji Normalitas**



**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

Berdasarkan gambar 4.9 dapat diketahui bahwa, setelah melakukan transformasi data (log) diperoleh hasil nilai *probability* adalah 0,402753. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *probability* lebih besar dari signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah berdistribusi dengan normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen (Ghozali, 2017:71). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Menurut Gujarati (2004) dalam Wahyudi (2016:142) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan memperhatikan jika koefisien korelasi variabel independen tidak ada nilai  $> 0,8$ . Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinearitas :

**Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas**

	INFLASI	ROE	EPS
INFLASI	1.000000	-0.112787	-0.206514
ROE	-0.112787	1.000000	0.156087
EPS	-0.206514	0.156087	1.000000

**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

Dari tabel 4.8 dapat dijelaskan bahwa inflasi, roe, dan eps berada dibawah angka 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2017:121) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Jika nilai  $Obs*R-squared$  mempunyai nilai probabilitas  $Chi-squared > 0,05$  artinya tidak terjadi masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.9 Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.423505	Prob. F(2,49)	0.6571
Obs*R-squared	0.934571	Prob. Chi-Square(2)	0.6267

**Sumber: Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018**

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa memiliki nilai probabilitas  $Chi-squared$  0,6267 yang dimana berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa penelitian ini tidak terdapat autokorelasi dan model regresi telah terpenuhi. Adapun cara lain untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dengan menggunakan *durbin-watson* (DW). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

$H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.10 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji *Durbin Watson***

Hipotesis nol	Jika
terdapat autokorelasi positif	$0 < d < d_1$
Daerah ragu-ragu	$d_1 \leq d \leq d_u$
Tidak terdapat autokorelasi	$d_u < d < 4 - d_u$
Daerah ragu-ragu	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_1$
terdapat autokorelasi negative	$4 - d_1 < d < 4$

**Sumber: (Wahyudi, 2016:177)**

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan *durbin watson* (DW):

**Tabel 4.11 Uji Autokorelasi-*Durbin Watson***

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 01/21/19 Time: 09:29  
Sample: 1 5  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 11  
Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347
R-squared	0.387297	Mean dependent var		-1.012946
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var		1.361833
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion		3.092770
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion		3.238758
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.		3.149225
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat		1.976102
Prob(F-statistic)	0.000014			

**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa nilai *durbin-watson* (DW) sebesar 1,976102. Hal tersebut dapat dikur menggunakan klasifikasi uji *durbin-watson*

(DW) yang memiliki keterangan tidak ada autokorelasi positif dan negatif yaitu  $du < d < 4-du$ . Berikut hasil tabel *durbin-watson* (DW):  $dl = 1,4523$ ;  $du = 1,6815$ ;  $d = 1,976102$ . Dari hasil tersebut dapat dihitung:  $4-dl = 4-1,4523 = 2,5477$ ;  $4-du = 4-1,6815 = 2,3185$ . Artinya dapat disimpulkan  $1,6815 < 1,976102 < 2,3185$  bahwa tidak terdapat autokorelasi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali, (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat uji *glejser*. Menurut Ghozali (2016:137) uji *glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai *Obs\*R-squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared*  $> 0,05$  artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.12 Uji Heteroskedastisitas**

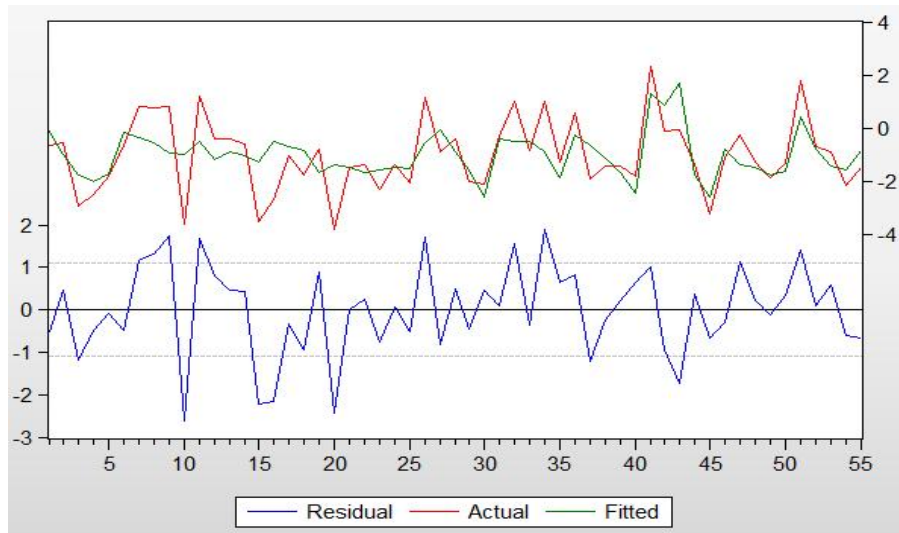
Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.935671	Prob. F(3,51)	0.1355
Obs*R-squared	5.622294	Prob. Chi-Square(3)	0.1315
Scaled explained SS	5.424755	Prob. Chi-Square(3)	0.1432

**Sumber: Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018**

Berdasarkan tabel 4.12 dapat diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai *Obs\*R-squared* mempunyai nilai probabilitas *Chi-squared* lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,1315. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa

dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga memenuhi persyaratan dalam analisis regresi. Adapula hasil grafik heteroskedastisitas:

**Gambar 4.10 Heteroskedastisitas Graph**



**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

Berdasarkan gambar 4.10 dapat diketahui bahwa hasil grafik uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan pola atau tidak membentuk suatu pola tertentu, maka dapat diartikan bahwa data tidak mengandung unsur heteroskedastisitas.

#### **4.4.3 Uji Regresi Linear Berganda**

Menurut Sugiyono (2017:44) regresi linier berganda terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share*. Sedangkan variabel dependen terdiri atas *return* saham. Dari variabel-variabel tersebut akan diteliti suatu analisa apakah ada pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Berikut merupakan rumus untuk mencari hasil regresi linier berganda:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Dimana:

$Y_{it}$  : *Return Saham*

$X_1$  : *Inflasi*

$X_2$  : *ROE*

$X_3$  : *EPS*

$\alpha$  : *Konstanta*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : *Koefisien Regresi*

$e$  : *Error Term*

Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana hubungan pengaruh inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *software evIEWS 9*, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.13 Regresi Linier *Common Effect Data Panel***

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 01/21/19 Time: 09:29  
 Sample: 1 5  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 11  
 Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347
R-squared	0.387297	Mean dependent var		-1.012946
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var		1.361833
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion		3.092770
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion		3.238758
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.		3.149225
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat		1.976102
Prob(F-statistic)	0.000014			

**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9, 2018***

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diperoleh persamaan linear sebagai berikut:

$$Y = -2,861012 + 0,273703 (\text{Inflasi}) + 0,086035 (\text{ROE}) + 0,000285 (\text{EPS}) + e$$

Keterangan:

- $\alpha$  = Konstanta
- $Y$  = *Return Saham*
- $X_1$  = Inflasi
- $X_2$  = ROE
- $X_3$  = EPS

Berdasarkan hasil persamaan regresi linear berganda di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -2,861012, artinya jika semua variabel independen yakni inflasi dan kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan pada ROE dan rasio nilai pasar yang diprosikan pada EPS bernilai 0 (nol) dan tidak mengalami perubahan, maka *return* saham pada

perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 bernilai -2,861012.

2. Koefisien Regresi inflasi sebesar 0,273703 artinya menunjukkan bahwa jika inflasi meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap, maka *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 akan meningkat sebesar 0,273703.
3. Koefisien Regresi ROE sebesar 0,086035 artinya menunjukkan bahwa jika kinerja keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan pada ROE meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap, maka *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 akan meningkat sebesar 0,086035.
4. Koefisien Regresi EPS sebesar 0,000285 artinya menunjukkan bahwa jika kinerja keuangan dengan menggunakan rasio nilai pasar yang diproksikan pada EPS meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap, maka *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 akan meningkat sebesar 0,000285.

#### **4.4.4 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (KD) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen. Pengujian koefisien determinasi (KD) dilakukan dengan menggunakan *R-Squared* pada persamaan regresi. *R-Squared* mencerminkan seberapa besar perubahan variabel dependen yang dapat ditentukan oleh perubahan variabel-variabel independen. Nilai koefisien determinasi (KD) berada pada rentang koefisien

determinasi menggunakan  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Semakin mendekati 1 berarti bahwa kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya semakin besar, sisanya dijelaskan oleh *error*, dan sebaliknya (Wahyudi, 2016:112). Berdasarkan hal tersebut, untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis koefisien determinasi dimana langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd : seberapa jauh perubahan variabel Y dipengaruhi variabel X

$R^2$  : koefisien korelasi pangkat dua

Adapun hasil pengujian koefisien determinasi (KD) yang tunjukkan pada tabel 4.14 sebagai berikut:

**Tabel 4.14 Koefisien Determinasi (KD)**

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 01/21/19 Time: 09:29  
Sample: 1 5  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 11  
Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347

R-squared	0.387297	Mean dependent var	-1.012946
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var	1.361833
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion	3.092770
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion	3.238758
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.	3.149225
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat	1.976102
Prob(F-statistic)	0.000014		

Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018

Berdasarkan hasil tabel 4.14 dari *R-Squared* dari variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah:

$$\begin{aligned} \text{KD} &= r^2 \times 100\% \\ &= 0,387297 \times 100\% \\ &= 38,73\% \end{aligned}$$

Hal ini berarti bahwa 38,73% dari variabel independen (X) inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* mampu menjelaskan variabel dependen (Y), sisanya 61,27% dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti. Dari hasil koefisien determinasi tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini dapat dikategorikan telah mampu menjelaskan variabel dependen dengan rentang  $0 \leq 38,82\% \leq 1$  artinya sudah cukup kuat walaupun dalam penelitian belum memasuki rentang sangat kuat, dan dapat disimpulkan pula penelitian ini telah termasuk dalam kategori model yang baik (*BLUE, Best, Linier, Unbiased Estimator*) artinya tidak terjadi masalah asumsi klasik dan perolehan nilai koefisien determinasi yang cukup kuat dengan memiliki tingkat signifikansi sebanyak 2 variabel independen.

#### 4.4.5 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- c.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ , inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- d.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 \neq 0$ , inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji hipotesis secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- c. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau probabilitas  $<$  tingkat signifikansi (0,05), maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima.
- d. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau probabilitas  $>$  tingkat signifikansi (0,05), maka  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak.

**Tabel 4.15 Uji Simultan (Uji-F)**

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 01/21/19 Time: 09:29  
Sample: 1 5  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 11  
Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347
R-squared	0.387297	Mean dependent var	-1.012946	
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var	1.361833	
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion	3.092770	
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion	3.238758	
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.	3.149225	
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat	1.976102	
Prob(F-statistic)	0.000014			

**Sumber: Data Diolah Menggunakan Eviews 9, 2018**

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui  $F_{hitung}$  10,74593 dan  $F_{tabel}$  2,79. Sedangkan nilai *probability* sebesar 0,00014 dengan tingkat signifikansi 5%, maka  $prob < 0,05$  yang artinya  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.  $F_{tabel}$  dapat ditentukan menggunakan jumlah N sebanyak 55 dan variabel independen dan dependen 4 sehingga dapat diketahui  $df_1 = k-1$  dan  $df_2 = n-k$  yang dapat diartikan  $df_1 = 4-1 = 3$ ;  $df_2 = 55-4 = 51$  dan diketahui  $F_{tabel}$  2,79 artinya  $F_{hitung}$  10,74593  $>$   $F_{tabel}$  2,79. Dari hasil yang telah ditemukan dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dan

signifikan antara inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham secara simultan.

#### **4.5 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

Dalam pengujian ini dilakukannya untuk mengetahui hasil uji secara parsial menggunakan uji t. Hal ini guna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen inflasi dalam menerangkan variabel dependen *return* saham. Hipotesis dari uji t adalah sebagai berikut:

Inflasi:

- a.  $H_0 : \beta=0$ : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b.  $H_1 : \beta \neq 0$ : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan kriteria sebagai berikut:

- c. Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  atau probabilitas ( $\text{sig}$ )  $< 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penolakan, berarti  $H_1$  diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- d. Jika  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ , atau probabilitas ( $\text{sig}$ )  $> 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penerimaan, berarti  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

Berikut merupakan hasil uji parsial (uji-t):

**Tabel 4.16 Uji Parsial (Uji-t)**

Dependent Variable: LOGRETURN\_SAHAM?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 01/21/19 Time: 09:29  
Sample: 1 5  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 11  
Total pool (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.861012	0.395423	-7.235328	0.0000
INFLASI?	0.273703	0.060091	4.554782	0.0000
ROE?	0.086035	0.023580	3.648693	0.0006
EPS?	0.000285	0.000237	1.202536	0.2347
R-squared	0.387297	Mean dependent var	-1.012946	
Adjusted R-squared	0.351256	S.D. dependent var	1.361833	
S.E. of regression	1.096884	Akaike info criterion	3.092770	
Sum squared resid	61.36084	Schwarz criterion	3.238758	
Log likelihood	-81.05118	Hannan-Quinn criter.	3.149225	
F-statistic	10.74593	Durbin-Watson stat	1.976102	
Prob(F-statistic)	0.000014			

**Sumber: Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*, 2018**

Hasil uji t pada tabel 4.16 menunjukkan nilai probabilitas inflasi sebesar 0,0000. Maka dapat disimpulkan hasil probabilitas 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 artinya  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dan berarti inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisiensi  $t_{hitung}$  inflasi adalah sebesar 4,554782. Untuk mengetahui  $t_{tabel}$  dengan cara  $df=n-k$ , dimana  $df= 55-4= 51$  artinya  $t_{tabel}$  memiliki hasil sebesar 2.00758. Untuk menentukan hasil  $t_{tabel}$  tersebut menggunakan hipotesis penelitian yaitu dengan pengujian dua arah. Jika  $t_{hitung}$  (4,554782) >  $t_{tabel}$  (2.00758) dengan arah koefisien positif, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima hal ini berarti bahwa secara parsial inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Arah koefisien positif mengindikasikan bahwa ketika naik turunnya harga saham, maka dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi dan juga dapat mempengaruhi tingkat *return* yang diterima.

Hal ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi yang juga dapat mempengaruhi

tingkat pengembalian (*return*) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar akan mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung mampu mengangkat perekonomian suatu negara secara makro, hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan, serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi (Arista, 2012). Inflasi menurut Syamsuddin (2016:89) adalah suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus-menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu. Hal ini, yang menjadi pengaruh inflasi pada harga saham, yaitu dimana beban perusahaan yang diperoleh dari biaya produksi atau bahan baku yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan meningkat. Sehingga, karena adanya pembengkakan beban perusahaan yang diakibatkan naiknya harga barang produksi akan berpengaruh pada perolehan laba, perolehan laba menurun akan mempengaruhi nilai harga saham dan tentu akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima ([www.sahamgain.com](http://www.sahamgain.com), diunduh pada tanggal 12 Oktober 2018).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Suyati (2015) dan N.L.C Silva (2016) yang menyatakan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.6 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

Dalam pengujian ini dilakukannya untuk mengetahui hasil uji secara parsial menggunakan uji t. Hal ini guna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen *return on equity* dalam menerangkan variabel dependen *return* saham. Hipotesis dari uji t adalah sebagai berikut:

- a.  $H_0 : \beta=0$ : ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b.  $H_1 : \beta \neq 0$ : ROE berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau probabilitas (sig)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penolakan, berarti  $H_1$  diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- b. Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , atau probabilitas (sig)  $> 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penerimaan, berarti  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

Hasil uji t pada tabel 4.16 menunjukkan nilai probabilitas ROE sebesar 0,0006. Maka dapat disimpulkan hasil probabilitas 0,0006 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 artinya  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dan berarti ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisiensi  $t_{hitung}$  ROE adalah sebesar 3,648693. Sedangkan untuk mengetahui hasil  $t_{tabel}$  adalah  $df= 55-4= 51$  dan diketahui hasil  $t_{tabel}$  sebesar 2.00758. Jika  $t_{hitung} (3,648693) > t_{tabel} (2.00758)$

dengan arah koefisien positif, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima hal ini berarti bahwa secara parsial ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Arah koefisien positif mengindikasikan bahwa ketika naik turunnya laba atas ekuitas, maka dipengaruhi oleh perubahan tingkat tingkat pengembalian modal atau efisiensi penggunaan modal perusahaan dan juga dapat mempengaruhi tingkat *return* yang diterima.

Teori signal atau *signalling theory* menjelaskan bahwa mengenai pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi adalah unsur penting bagi seorang investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambar pada periode sebelumnya, saat ini maupun pada masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi (Jogiyanto, 2013:392). Dapat disimpulkan pula, bahwa setiap investor sebelum melakukan kegiatan investasinya di pasar modal, investor akan selalu melihat potensi kinerja yang dihasilkan pada masing-masing perusahaan, yang dimana dilihat dari kinerja keuangan perusahaan pada laporan keuangan masing-masing perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja perusahaan yang baik untuk dilakukannya kegiatan investasi adalah dengan melihat sisi profitabilitas menggunakan alat ukur ROE (*Return On Equity*). ROE (*Return On Equity*) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya

posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya Fahmi (2014:136). Dapat disimpulkan bahwa efisiensi penggunaan modal akan mempengaruhi jumlah laba atas ekuitas, yang dimana laba merupakan cerminan harga saham perusahaan dan juga akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Wjid Khan, Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Khan Qaiser Khan, and Shabeer Ahmad (2013) dan penelitian oleh Tan Nha Ghi (2015) yang menyatakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.7 Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017**

Dalam pengujian ini dilakukannya untuk mengetahui hasil uji secara parsial menggunakan uji t. Hal ini guna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen *earnings per share* dalam menerangkan variabel dependen *return* saham. Hipotesis dari uji t adalah sebagai berikut:

- a.  $H_0 : \beta=0$ : EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b.  $H_1 : \beta\neq 0$ : EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  atau probabilitas ( $sig$ )  $< 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penolakan, berarti  $H_1$  diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.
- b. Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , atau probabilitas ( $sig$ )  $> 0,05$  maka  $H_0$  ada di daerah penerimaan, berarti  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y.

Hasil uji t pada tabel 4.16 menunjukkan nilai probabilitas EPS sebesar 0,2347. Maka dapat disimpulkan hasil probabilitas 0,2347 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisiensi  $t_{hitung}$  EPS adalah sebesar 1,202536 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2.00758. Jika  $t_{hitung} (1,202536) < t_{tabel} (2.00758)$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak hal ini berarti bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Iswadi dan Yunina (2006) menyatakan bahwa laba akrual mempunyai kualitas lebih rendah daripada arus kas karena laba akrual dapat dimanipulasi sehingga mendorong prediksi bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat untuk arus kas daripada laba akrual. EPS menunjukkan laba akrual per lembar saham yang tersedia untuk pemegang saham perusahaan, sedangkan laba per lembar saham yang dihasilkan tidak dapat menghasilkan jumlah *return* saham. Hal inilah yang membuat EPS tidak dimasukkan dalam pertimbangan investor, sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam hal ini sesuai dengan teori, jika EPS meningkat, berarti perusahaan mampu menghasilkan kenaikan laba bersih, sehingga pemegang saham perusahaan akan memperoleh keuntungan laba per lembar yang semakin besar (Fahmi, 2014:138). Dapat disimpulkan pula, bahwa perubahan laba per lembar saham tidak dapat membantu investor untuk

memprediksi *return* saham yang akan diperoleh, dengan alasan semakin tinggi laba setelah pajak yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar *earning per share* perusahaan.

Penelitian ini mendukung hasil Giovanni Budialim (2013) dan Muhammad Husni Nurrohman, Zulaikha (2013) yang menyatakan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

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

1. Pergerakan inflasi yang berfluktuasi cenderung menurun dari tahun 2013-2017 dapat dirasakan oleh 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini dikarenakan inflasi dapat mempengaruhi tingkat suku bunga bank dan juga harga bahan produksi yang dimana akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan, laba perusahaan merupakan cerminan harga saham perusahaan yang akan mempengaruhi jumlah *return* saham yang diterima.
2. Pertumbuhan ROE pada perusahaan BUMN dari tahun 2013-2017 dapat diketahui belum mampu mengatur kepemilikan modalnya untuk memperoleh laba atas ekuitas. Hal ini akan berpengaruh pada aktivitas investasi perusahaan dikarenakan profitabilitas perusahaan belum stabil dan terus mengalami penurunan selama periode berjalan.
3. Pertumbuhan EPS pada masing-masing perusahaan BUMN tahun 2013-2017 masih mengalami fluktuasi cenderung menurun, yang artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham masih belum stabil.

4. Perolehan *return* saham pada masing-masing perusahaan BUMN tahun 2013-2017 masih belum stabil, dikarenakan adanya tingkat inflasi yang cukup tinggi. Inflasi yang cukup tinggi dapat mempengaruhi tingkat perubahan harga saham perusahaan dan perolehan jumlah *return* saham, yang dimana harga saham perusahaan merupakan cerminan dari hasil kinerja yang dimiliki oleh perusahaan.
5. Hasil pengujian secara simultan dengan tingkat signifikansi 5% memiliki hasil terdapat pengaruh positif dan signifikan antara inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil koefisien determinasi variabel *return* saham dipengaruhi dan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel dalam penelitian ini yakni inflasi, *return on equity*, dan *earnings per share* sebesar 38,73% sedangkan 61,27% dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti.
6. Hasil pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi 5% memiliki hasil inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
7. Hasil pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi 5% memiliki hasil dari *return on equity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017,
8. Hasil pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi 5% memiliki hasil dari *earnings per share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return*

saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

## 5.2 Saran

Dari kesimpulan yang telah dijelaskan tersebut, berikut merupakan saran yang dapat diterapkan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, investor, dan juga pada penelitian selanjutnya:

1. Berdasarkan hasil rata-rata pergerakan inflasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, perusahaan maupun investor seharusnya melakukan evaluasi kinerja pada periode sebelumnya guna untuk meminimalisir adanya inflasi yang dapat mempengaruhi perolehan *return* saham perusahaan.
2. Berdasarkan hasil rata-rata *return on equity* dan *earnings per share* yang dihasilkan 11 perusahaan BUMN pihak perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan setiap tahunnya sehingga persepsi investor terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan dapat dijaga dengan baik dan bagi investor sebelum memutuskan untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan, tidak hanya mempertimbangkan laba perusahaan tersebut tetapi melihat hasil kinerja yang telah dihasilkan.
3. Berdasarkan hasil rata-rata perolehan *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi, hal ini seharusnya dengan adanya tingkat inflasi yang cukup tinggi,

perusahaan mengubah strategi manajemen dalam aktivitas operasional yang berhubungan dengan impor barang, yang dimana impor barang akan mempengaruhi perubahan harga suatu komoditi karena adanya inflasi. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perubahan harga cenderung terus menerus akan mempengaruhi tingkat laba yang diterima karena perolehan laba merupakan suatu cerminan harga saham, yang dimana harga saham akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima.

4. Pada penelitian selanjutnya hendaknya melakukan penelitian lebih dari periode penelitian yang dilakukan, karena penelitian ini memiliki keterbatasan hasil penelitian yang dipengaruhi oleh periode penelitian yang sangat terbatas.
5. Pada penelitian selanjutnya hendaknya melakukan penelitian menggunakan variabel lain dalam penelitian ini, misalnya faktor secara eksternal yaitu menggunakan tingkat suku bunga, nilai kurs, ataupun faktor internal lainnya seperti *economic value added*, *market value added*, aliran kas operasi, dan yang lainnya.
6. Pada penelitian selanjutnya hendaknya melakukan penelitian dengan menggunakan sampel penelitian secara luas, tidak hanya pada perusahaan BUMN melainkan perusahaan lainnya seperti perusahaan manufaktur.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agalega. dan Shibu. (2014), The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on The Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector, *International Journal Of Financial Research*, Vol. 5 No. 1, hlm. 125-134.
- Agave, Efrani. dan Rosmalena. (2018), Effect of Financial Performance of Banking Companies to Stock Return (Empirical Studies on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in Year of 2011-2015), *International Journal of Economics, Business and Management Research*, Vol. 2 No. 03, hlm. 377-394.
- Alexander. dan Destriana. (2013), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Sakti*, Vol. 15 No. 2, hlm 123-132.
- Ariefianto, M. dan Doddy. (2012), *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Arista. dan Astohar. (2012), Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009), *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3 No. 1, hlm. 1-15.
- Brigham, E. dan Houston, J. F. (2010), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan Ali, D.* Buku 1, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Budialim, G. (2013), Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2 No. 1, hlm. 1-23.
- Fahmi, I. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Keempat. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015), *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Geriadi. dan Wiksuana. (2017), Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis dan Profitabilitas sebagai variabel mediasi), *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 6 No. 9, hlm 3435-3462.

- Ghi, N. T. (2015), The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms In House, *International Journal Of Information Research and Review*, Vol. 2 Issue 06, hlm. 734-737.
- Ghozali, I. (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. (Edisi 8). Cetakan Ke VII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2010), *Principle Of Management Finance*. Thirteenth Edition, Pearson Education.
- Gujarati, D. N. (2004), *Basic Econometric, Fourth Edition*, Singapore. McGraw-Hill Inc.
- Hartono, J. (2013), *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Hartono, J. (2015), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kesepuluh, Yogyakarta.
- <https://www.bi.go.id>, di unduh pada tanggal 10 Oktober 2018
- <https://www.cnbcindonesia.co.id//indeks-harga-saham-gabungan//>, di unduh pada tanggal 26 September 2018
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/>, di unduh pada tanggal 02 Desember 2018
- <https://www.liputan6.com>, di unduh pada tanggal 10 Oktober 2018
- <https://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/>, di unduh pada tanggal 29 November 2018
- <https://www.sahamgain.com?m=1>, di unduh pada tanggal 12 Oktober 2018
- [https://www.seputarforex.com/saham/data\\_historis/](https://www.seputarforex.com/saham/data_historis/), di unduh pada tanggal 17 Oktober 2018
- Iswadi. dan Yunina. (2006), Pengaruh Laba Akuntansi, Financial Leverage, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal E-Mabis FE-Unimal*, Vol. 7 No. 1, hlm. 1-28.
- Jumingan. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kelima. Jakarta: PT Bumi Aksara.

- Kasmir. (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khan, N, Khan, Kh, K. dan Ahmad. (2013), The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns “A Case of Pakistan Textile Industry”, *Middle-East Journal of Scientific Research* Vol. 16 No. 2, hlm. 289-295.
- Nugroho, I. J. dan Triyonowati, (2013), Pengaruh Risiko Sistematis dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 2 No. 12, hlm. 1-22.
- Nurrohman. dan Zulaikha. (2013), Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, Dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Ke Depan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2011), *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2 No. 3, hlm. 1-9.
- Reddy. (2012), Impact Of Inflation And Gdp On Stock Market Returns In India, *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, Vol. 1 No. 6, hlm. 120-136.
- Samsul, M. (2015), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Sekaran, U. (2014), *Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business)*. Buku 1 Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, U. (2017), *Metodologi Penelitian untuk Bisnis (Research Methods for Business)*. Buku 1 Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Silva, N. L. C. (2016), Effect Of Inflation On Stock Prices: Evidence From Sri Lanka, *International Journal of Scientific and Engineering Research*, Vol. 7 Issues 4, hlm. 1278-1279.
- Siregar, S. (2014), *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Sudarsono, B. dan Sudiyatno, B. (2016), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estat Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 3 No. 2, hlm. 30-51.
- Sudaryo, Y. dan Yudanegara, A. (2017), *Investasi Bank dan Lembaga Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sugiyono, (2017), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supranto, J. (2016), *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Jilid 2, Edisi 8. Jakarta: Erlangga.

- Sutrisno, (2012), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Suyati, S. (2015), Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah UTNAG Semarang*, Vol. 4 No. 3, hlm. 70-86.
- Syamsuddin, S. dan Karya D. (2016), *Makroekonomi: Pengantar Untuk Manajemen*, Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tandelilin, E. (2010), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFPE.
- Trisnawati, I. (2009), Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Sakti*, Vol. 11 No. 1, hlm 65-78.
- Turisna, R. (2016), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol. 2 No. 1, Edisi 2, hlm 41-52.
- Wahyudi, T. (2016), *Konsep dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views*, Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Widarjono, (2016), *Ekonometrika Pengantardan Aplikasinya*, Edisi Keempat. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Widoatmodjo, S. (2009), *Pasar Modal Indonesia*. Bogor: Ghalia Indonesia.