



**PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, NILAI TUKAR,
EARNING PER SHARE, DAN *PRICE EARNING RATIO*
TERHADAP *RETURN SAHAM***

**(Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh

Solihatun

7311413119

UNNES

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2017**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 06 Juni 2017

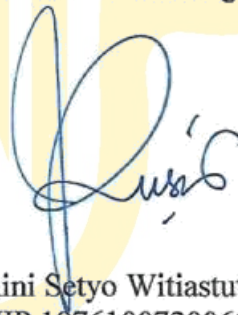
Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Dosen Pembimbing



Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP 197610072006042002



Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP 197610072006042002

UNNES

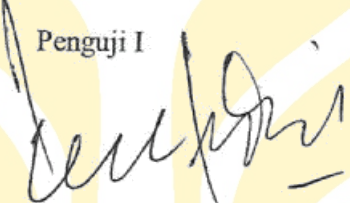
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : **Senin**
Tanggal : **19 Juni 2017**

Penguji I


Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si
NIP. 197001062008121001

Penguji II


Anindya Ardiansari, S.E., M.M.
NIP 198407232008122004

Penguji III


Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP 197610072006042002


Mengeset
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Wahyono, M.M.
NIP 195601031983121001
UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Solihatun
NIM : 7311413119
Tempat Tanggal Lahir : Tegal, 02 Februari 1995
Alamat : Jl. Kapt. Samadikun, RT IV/II, Pesurungan Lor,
Margadana, Tegal

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti secara skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, Juni 2017

Solihatun
NIM 7311413119

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

Investor hari ini, tidak dapat memperoleh
keuntungan dari pertumbuhan kemarin.

- Warren Buffet -

PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan kepada:

1. Ayahanda dan ibunda tercinta,
atas segala pengorbanan dan
keikhlasan doanya.
2. Saudara dan saudariku.
3. Almamaterku Universitas Negeri
Semarang.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PRAKATA

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Pada Periode 2011-2015)”.

Skripsi ini dapat terlaksana dengan baik dan penuh tanggungjawab atas bantuan, bimbingan, serta kerjasama dari berbagai pihak yang terkait. Pada kesempatan yang baik ini penulis ucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis, diantaranya:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum, Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. Wahyono, M.M, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberi ijin penelitian untuk menyusun skripsi ini.
3. Rini Setyo Witiastuti, S.E, M.M, Ketua Jurusan Manajemen dan Dosen Pembimbing yang telah memberikan pengarahan dan bimbingan dalam menyelesaikan skripsi.
4. Andhi Wijayanto, S.E, M.M, Sekretaris Jurusan Manajemen yang telah memberikan kemudahan administrasi dan pengarahan selama menyelesaikan studi di Jurusan Manajemen.

5. Seluruh Staff dan Dosen Pengajar Jurusan Manajemen yang telah memberikan banyak bantuan pengetahuan selama mengikuti perkuliahan.
6. Indah Fitriani, S.A.P., Saudara yang telah memberikan doa dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi.
7. Teman-teman Manajemen angkatan 2013 yang selalu menjaga kebersamaan dalam menyelesaikan studi di Jurusan Manajemen.
8. Sahabat dan orang terdekat penulis yang selalu memberikan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
9. Segenap pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan Bapak/Ibu dan rekan-rekan semua mendapat balasan dari Allah SWT. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk semua pihak.

Semarang, Juni 2017

UNNES Penulis
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

SARI

Solihatun. 2017. "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return* Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015". Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing. Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.

Kata Kunci : Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, EPS, PER, Return Saham.

Return sebagai salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi. *Return* merupakan imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko terhadap investasi yang dilakukan. Konsep investasi menyatakan bahwa *Low Risk, Low Return* dan *High Risk, High Return*, dimana tinggi rendahnya imbal hasil atas investasi selalu diimbangi dengan tingkat risiko yang searah. Fluktuasi yang terjadi di pasar modal dipengaruhi oleh perubahan yang terjadi pada beberapa variabel ekonomi makro dan fundamental perusahaan. Investor dalam berinvestasi perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi *return* saham. Terdapat inkonsistensi dari penelitian terdahulu mengenai *return* saham yang menimbulkan kesenjangan penelitian, sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui risiko yang berpengaruh terhadap *return* saham, baik risiko sistematis (ekonomi makro) maupun risiko tidak sistematis (fundamental perusahaan).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 44 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 43 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan alat bantu menggunakan *SPSS 21*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a1} diterima. Variabel inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a2} ditolak. Variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a3} diterima. Variabel EPS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a4} ditolak. Variabel PER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a5} ditolak.

Simpulan dari penelitian ini adalah suku bunga, EPS, dan PER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Saran dari penelitian ini untuk penelitian dengan topik sejenis dapat menambahkan variabel fundamental yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan untuk menarik minat investor. Investor sebaiknya tidak bereaksi terlalu cepat terhadap perubahan kondisi ekonomi negara selama fundamental perusahaan dinilai masih memiliki kinerja yang baik, karena pada dasarnya pasar bersifat efisien.

ABSTRACT

Solihatun. 2017. "The Effect of Interest Rate, Inflation, Exchange Rate, Earning Per Share, and Price Earning Ratio to Stock Return (Study on Mining Companies listed on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015)". Thesis. Management Department. Faculty of Economics. Semarang State University. Supervisor. Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.

Keywords: Rate of Interest, Inflation, Exchange Rate, EPS, PER, Stock Return.

Return is one of the factors that motivates investors to invest. Return is a result from the courage of investors to bear the risks of investments they made. The investment concept states that Low Risk, Low Return and High Risk, High Return, where the return on investment is always equal with the level of the risk. The fluctuations occurred in the capital market are influenced by the changes that occur in some macroeconomic and corporate fundamental variables. There was an inconsistency from previous research about stock return that caused discrepancy in the research. Therefore, the purpose of this study is to know the risk that influence the stock return, either systematic risk (macro economy) or unsystematic risk (corporate fundamentals).

The population in this research was mining companies listed in Indonesia Stock Exchange, there were 44 companies listed. The sampling technique used was purposive sampling technique to get 43 companies. The data analysis technique used was descriptive analysis, classical assumption test, and hypothesis test with the tool using SPSS 21.

The results showed that the variable rate of interest had a significant negative effect on stock return, which made Ha1 was accepted. Inflation variable had no significant negative effect on stock return, so Ha2 was rejected. The exchange rate variable had a significant positive effect on stock return, then Ha3 was accepted. EPS variable had a significant negative effect on stock return, then Ha4 was rejected. PER variable had a significant negative effect on stock return, then Ha5 was rejected.

The conclusions of this study are the rate of interest, EPS, and PER have a negative influence on stock returns. The exchange rate has a positive effect on stock returns. On the other hand, inflation has no effect on stock returns. The suggestions from this study for research on similar topics are expected to add fundamental variables related to the company's financial performance. Company management should pay more attention to the company's fundamental condition. Investors should pay attention to the state's economic conditions and corporate fundamentals as a basis for making mutually reinforcing share investment decisions.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA	vi
SARI	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Kegunaan Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	12
2.1. Kajian Teori Utama	12
2.1.1. <i>Signaling Theory</i>	12
2.1.2. <i>Rational Expectations Theory</i>	13

2.2. Kajian Variabel-Variabel Penelitian	17
2.2.1. <i>Return Saham</i>	17
2.2.2. Suku Bunga.....	19
2.2.3. Inflasi	20
2.2.4. Nilai Tukar.....	22
2.2.5. <i>Earning Per Share (EPS)</i>	23
2.2.6. <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	24
2.3. Kajian Penelitian Terdahulu.....	24
2.4. Kerangka Berfikir.....	27
2.4.1. Pengaruh Suku Bunga dengan <i>Return Saham</i>	27
2.4.2. Pengaruh Inflasi dengan <i>Return Saham</i>	28
2.4.3. Pengaruh Nilai Tukar dengan <i>Return Saham</i>	29
2.4.4. Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> dengan <i>Return Saham</i>	30
2.4.5. Pengaruh <i>Price Earning Ratio (PER)</i> dengan <i>Return Saham</i>	31
2.5. Hipotesis Penelitian.....	32
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1. Jenis dan Desain Penelitian	34
3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	34
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	36
3.4. Teknik Pengumpulan Data	39
3.5. Teknik Pengolahan dan Analisis Data	40
3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik	40
3.5.2. <i>Goodness of Fit Model</i>	44

3.5.3. Uji Hipotesis	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	48
4.1. Hasil Penelitian	48
4.1.1. Analisis Deskriptif	48
4.1.2. Uji Asumsi Klasik	51
4.1.3. <i>Goodness of Fit Model</i>	57
4.1.4. Pengujian Hipotesis.....	59
4.2. Pembahasan	65
4.2.1. Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i>	65
4.2.2. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i>	67
4.2.3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i>	68
4.2.4. Pengaruh EPS terhadap <i>Return Saham</i>	69
4.2.5. Pengaruh PER terhadap <i>Return Saham</i>	72
BAB V PENUTUP	75
5.1. Simpulan.....	75
5.2. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN.....	85

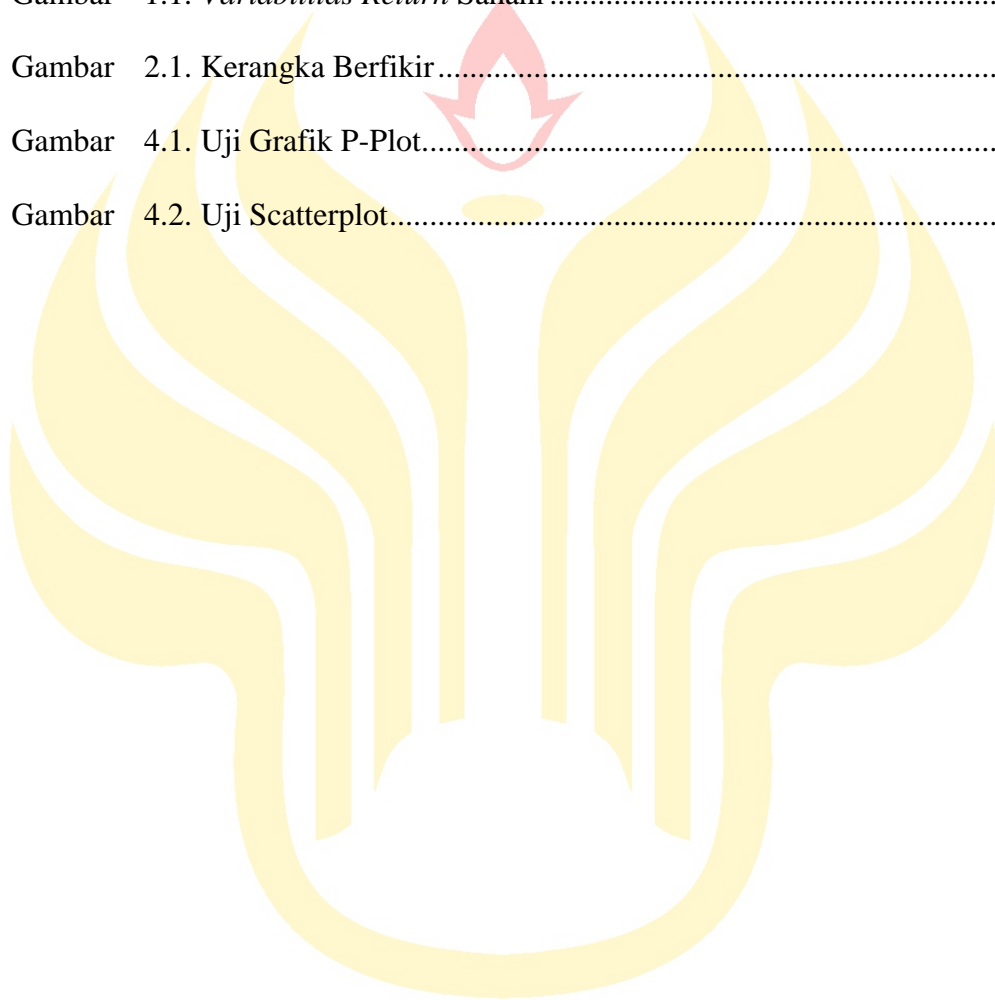


DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Pergerakan Indeks Sektoral	4
Tabel 1.2. <i>Research Gap</i>	7
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1. Kriteria Pengambilan Sampel	35
Tabel 3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	38
Tabel 3.3. Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	43
Tabel 4.1. Hasil Analisis Deskriptif.....	49
Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi	53
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolonieritas	54
Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi	55
Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 4.6. Koefisien Determinasi	58
Tabel 4.7. Uji F - Statistik.....	59
Tabel 4.8. Analisis Regresi Linier Berganda	60
Tabel 4.9. Uji t – Statistik	63
Tabel 4.10. Hasil Penelitian.....	65

DAFTAR GAMBAR

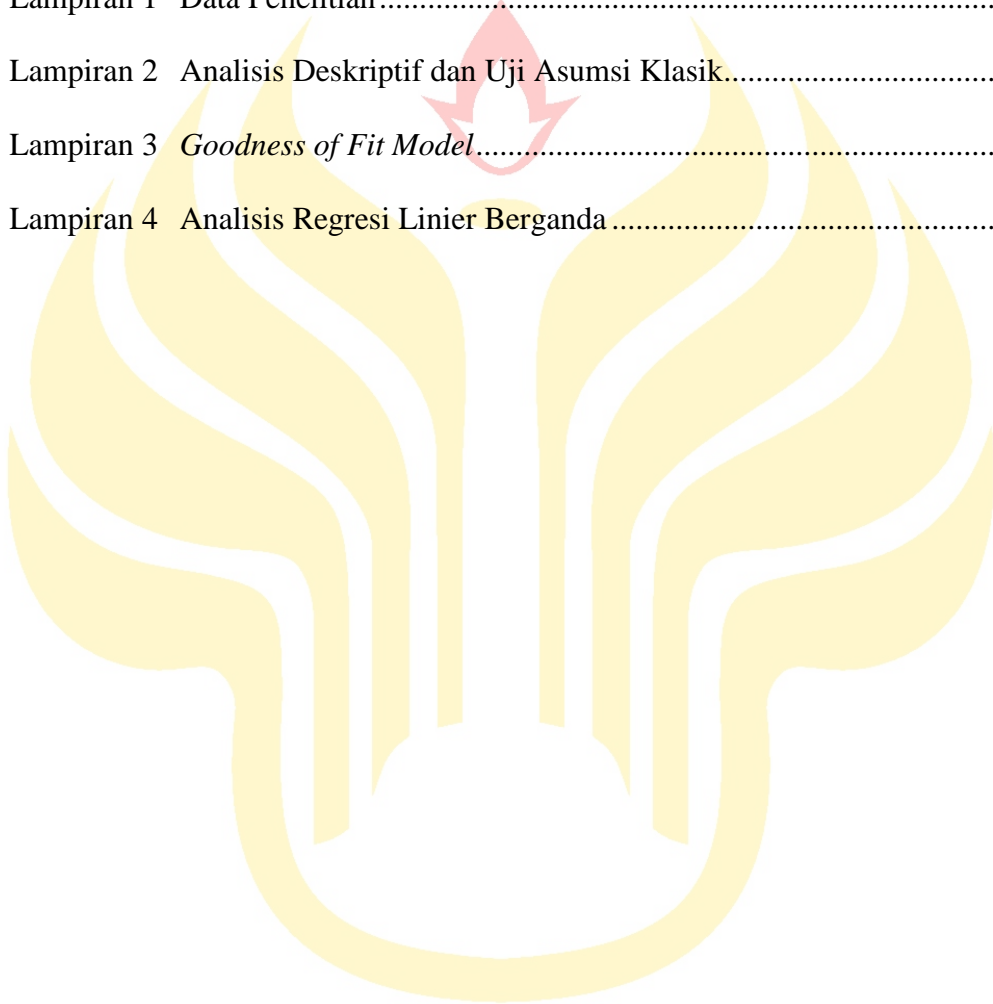
Gambar 1.1. <i>Variabilitas Return Saham</i>	2
Gambar 2.1. Kerangka Berfikir	32
Gambar 4.1. Uji Grafik P-Plot	56
Gambar 4.2. Uji Scatterplot	59



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Penelitian.....	85
Lampiran 2	Analisis Deskriptif dan Uji Asumsi Klasik.....	88
Lampiran 3	<i>Goodness of Fit Model</i>	92
Lampiran 4	Analisis Regresi Linier Berganda.....	93



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

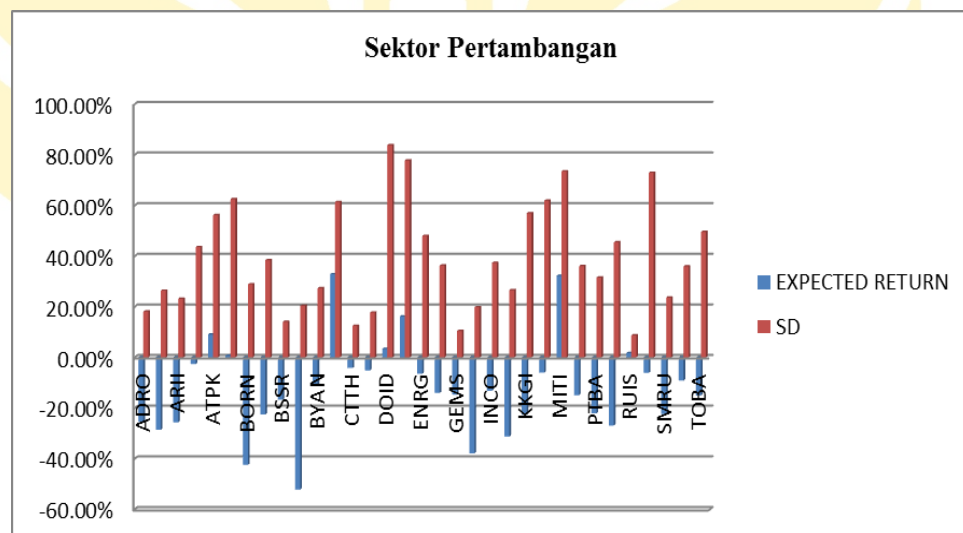
Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa mendatang. Ketika seseorang memutuskan untuk tidak menghabiskan seluruh penghasilan saat ini, maka ia dihadapkan pada suatu keputusan investasi (Tandelilin, 2010). Investasi membutuhkan kesempatan untuk digunakan pada produksi yang efisien selama periode waktu tertentu untuk meningkatkan utiliti total (Jogiyanto, 2003).

Dari sisi investor, pasar modal memberikan alternatif investasi bagi para *surplus fund*. Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Masyarakat pada umumnya hanya memahami investasi sebatas pada pasar uang yaitu perbankan atau sektor riil, namun saat ini investasi telah mengalami perkembangan dalam banyak pilihan salah satunya dapat berupa instrumen keuangan dalam bentuk saham yang terdapat pada pasar modal (Hadi, 2013).

Ekspektasi investor dalam berinvestasi pada suatu saham berkaitan dengan seberapa besar tingkat *return* yang akan diterima di masa depan. *Return* sebagai salah satu faktor yang memotivasi investor dalam bentuk imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko terhadap investasi yang dilakukan (Halim, 2015). Pemegang saham akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu ketika ia

menginvestasikan dananya, namun pada akhir periode pemegang saham akan menerima tingkat *return* yang sesungguhnya. Perbedaan antara *return* harapan dan *return* aktual merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi (Tandelilin, 2010).

Berdasarkan pada data *return* saham tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, *return* sektor pertambangan melemah di angka negatif. Kondisi yang demikian dapat dijelaskan secara ringkas pada gambar 1.1. berikut:



Gambar 1.1. Variabilitas Return Saham

Sumber: www.sahamoke.co.id, 2017

Pada gambar 1.1. menunjukkan bahwa sektor pertambangan yang terdiri dari empat sub sektor antara lain sub sektor pertambangan batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral, serta batu-batuan dengan total perusahaan sebanyak 33 perusahaan terdapat sebanyak 79% *return* saham bernilai negatif dan sebanyak 21% *return* saham bernilai positif. Pergerakan harga saham yang terus menurun

menyebabkan investor saham pada sektor pertambangan sebagian besar mengalami kerugian. Tahun 2015 menjadi tahun terburuk sektor pertambangan global dengan nilai kapitalisasi pasar turun sebesar 37% yang secara efektif mampu menghapus keuntungan yang diperoleh selama siklus super komoditi. Kondisi pertambangan global yang demikian menyebabkan penurunan yang signifikan atas kinerja sektor pertambangan di Indonesia (www.pwc.com, 2015).

Perusahaan pertambangan di Indonesia tidak ada yang mencapai nilai kapitalisasi pasar melebihi batas terendah jajaran perusahaan pertambangan global sebesar US\$4 miliar. Kapitalisasi pasar sektor pertambangan di Indonesia pada tahun 2014 sebesar Rp 255 triliun mengalami penurunan 37% pada tahun 2015 menjadi Rp 161 triliun. Harga komoditas yang melemah dan menurunnya permintaan dari Tiongkok serta negara berkembang lainnya menjadi penyebab penurunan nilai kapitalisasi pasar sektor pertambangan di Indonesia (www.pwc.com, 2015).

Tiongkok mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi yang paling rendah selama 15 tahun terakhir, sebesar 7%. Faktor lain yang terjadi adalah penurunan permintaan batubara dari Tiongkok yang disebabkan adanya beberapa kebijakan baru yang bertujuan untuk membatasi impor batubara, kebijakan pajak impor batubara yang baru, dan kebijakan kontrol kualitas batubara yang baru (www.indonesia-investments.com, 2015).

Sejalan dengan hal itu, jika dilihat dari pergerakan sektor-sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pergerakan indeks sektor pertambangan selama lima tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 berada

pada posisi paling bawah jika dibandingkan dengan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan indeks sektoral secara jelas dapat dilihat pada tabel 1.1. berikut ini:

Tabel 1.1.
Pergerakan Indeks Sektoral 2011-2016

Sektor	Tahun				
	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Pertanian	-11,10%	-2,26%	9,86%	-26,87%	5,47%
Pertambangan	-45,30%	-30,12%	-4,22%	-40,75%	1,31%
Industri Dasar & Kimia	34,70%	12,08%	13,09%	-24,98%	7,57%
Aneka Industri	38,56%	-2,37%	8,47%	-19,11%	8,43%
Industri Barang Konsumsi	42,88%	18,76%	22,21%	-5,19%	31,96%
Property, Real Estate & Kontruksi Bangunan	60,11%	22,26%	55,76%	-6,47%	18,17%
Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	9,80%	18,45%	24,71%	-15,42%	12,50%
Keuangan	19,38%	8,47%	35,41%	-6,10%	29,64%
Perdagangan, Jasa & Investasi	55,42%	16,75%	13,11%	-3,31%	70,73%

Sumber: www.idx.co.id, 2017

Investasi pada saham pada dasarnya mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain seperti obligasi, deposito, dan tabungan (Subalno, 2009). Harga saham dapat dikatakan sebagai cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor. Faktor-faktor tersebut dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Tandelilin, 2010). Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang akan sangat

berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan (Listriono dan Nuraina, 2015).

Lingkungan ekonomi makro memiliki hubungan yang kuat terhadap kinerja suatu pasar modal dalam mempengaruhi tingkat *return* yang diisyaratkan, dimana fluktuasi yang terjadi di pasar modal dipengaruhi oleh perubahan yang terjadi pada beberapa variabel ekonomi makro (Tandelilin, 2010). Indikator ekonomi makro yang dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi terhadap perubahan pasar modal antara lain produk domestik bruto (PDB), inflasi, tingkat bunga, dan nilai tukar (Tandelilin, 2010).

Indikator ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini berupa suku bunga, inflasi, dan nilai tukar (kurs rupiah) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanto dan Idris (2016) serta Karim (2015) dimana masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Tingkat suku bunga dan inflasi yang tinggi dapat dijadikan sebagai sinyal negatif bagi pasar modal. Peningkatan suku bunga akan menurunkan daya tarik investor terhadap saham, pemegang saham cenderung memindahkan saham yang dimiliki dan beralih pada tabungan ataupun deposito yang memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi (Tandelilin, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) menyatakan bahwa suku bunga secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Riantani dan Tambunan, (2013).

Inflasi yang tinggi dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan yang disebabkan oleh peningkatan biaya produksi yang tidak sebanding dengan

peningkatan pendapatan yang diperoleh (Tandelilin, 2010). Daya beli masyarakat menurun yang disebabkan oleh kenaikan harga-harga secara umum yang akan berakibat pada menurunnya *return* yang diterima oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Karim (2015) dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang menyatakan bahwa inflasi secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berbeda dengan perubahan indikator ekonomi suku bunga dan inflasi yang memiliki sinyal negatif, meningkatnya nilai tukar dapat memberikan sinyal positif bagi pasar modal. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor suatu produksi, sehingga tingkat suku bunga di pasar akan menurun (Tandelilin, 2010). Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana dan Haryanto (2016) dan Karim (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Selain melakukan pengamatan terhadap perubahan ekonomi makro, hal yang perlu dianalisis selanjutnya oleh investor yaitu dengan melakukan analisis industri. Analisis industri sebagai tahap penting untuk mengidentifikasi peluang investasi terhadap karakteristik industri yang mempunyai risiko dan *return* yang menguntungkan. Industri yang berbeda akan memiliki tingkat risiko dan *return* yang berbeda. Analisis industri menjadi bagian dari salah satu analisis fundamental perusahaan (Tandelilin, 2010).

Earning per share (EPS) dan *price earning ratio* (PER) menjadi indikator fundamental perusahaan pada penelitian ini. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa *Earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) sebagai dua komponen

utama bagi investor dalam melakukan analisis fundamental perusahaan untuk mengetahui suatu saham layak dijadikan pilihan investasi atau tidak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016) menunjukkan bahwa EPS dan PER secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2015).

Penelitian terdahulu yang meneliti mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Perbedaan hasil penelitian terdahulu dijelaskan secara ringkas pada tabel 1.2. berikut:

Tabel 1.2.
Research Gap

Research Gap	Peneliti	Isu	Temuan
Perbedaan hasil pengaruh Suku Bunga terhadap <i>return</i> saham	Widyastuti dan Andamari (2013)	Semakin tinggi tingkat suku bunga akan mendorong investor untuk berinvestasi pada sektor perbankan dan obligasi sehingga menurunkan tingkat penjualan saham. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.	Negatif signifikan
	Riantani dan Tambunan, (2013)		Negatif signifikan
	Sodikin (2007)		Negatif tidak signifikan
	Buana dan Haryanto (2016)		Positif signifikan
	Karim (2015)		Positif signifikan
	Dwialesi dan Darmayanti (2016)		Positif tidak signifikan
Perbedaan hasil pengaruh Inflasi terhadap <i>return</i> saham	Karim (2015)	Semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan tingkat profitabilitas perusahaan menurun. Inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.	Negatif signifikan
	Oktiar (2014)		Negatif signifikan
	Nidianti (2013)		Positif signifikan
	Riantani dan Tambunan, (2013)		Negatif tidak signifikan
	Sodikin (2007)		Positif tidak signifikan

Research Gap	Peneliti	Isu	Temuan
Perbedaan hasil pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>return</i> saham	Buana dan Haryanto (2016)	Semakin lemah nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan memberikan pengaruh negatif terhadap pasar modal. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Positif signifikan
	Karim (2015)		Positif signifikan
	Widyastuti dan Andamari (2013)		Positif tidak signifikan
	Sodikin (2007)		Positif tidak signifikan
	Saputra dan Dharmadiaksa (2016)		Negatif signifikan
	Riantani dan Tambunan, (2013)		Negatif signifikan
Perbedaan hasil pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>return</i> saham	Lestari (2016)	Semakin tinggi EPS akan meningkatkan permintaan terhadap saham dan meningkatkan harga saham yang berakibat pada meningkatnya <i>return</i> saham. EPS berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Positif signifikan
	Sadikin (2012)		Positif signifikan
	Rohmah (2012)		Negatif signifikan
	Putra dan Kindangen (2016)		Negatif tidak signifikan
	Verawaty., dkk (2015)		Negatif tidak signifikan
Perbedaan hasil pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> terhadap <i>return</i> saham	Lestari (2016)	Semakin meningkat nilai <i>price earning ratio</i> (PER) mengindikasikan kenaikan pada harga saham dan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. PER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Positif signifikan
	Sadikin (2012)		Positif signifikan
	Verawaty., dkk (2015)		Positif tidak signifikan
	Magdalena dan Nugroho (2011)		Positif tidak signifikan
	Herbina (2016)		Negatif signifikan
	Anisa (2015)		Negatif tidak signifikan

Sumber: Penelitian terdahulu, diolah 2017

Adanya beberapa perbedaan hasil penelitian tentang implikasi teori yang berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut memberikan peluang bagi peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan dalam menguji konsistensi atas signifikansi variabel-variabel yang pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan pengungkapan faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham melalui analisis pengaruh ekonomi makro dan fundamental perusahaan terhadap *return* saham.

Analisis pengaruh ekonomi makro dan fundamental perusahaan terhadap *return* saham pada penelitian ini diterapkan pada perusahaan dengan tingkat *return* saham yang cenderung bersifat negatif untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* yang demikian. yaitu terdapat pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2011-2015.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham?
2. Apakah inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham?
3. Apakah nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham?
4. Apakah *earning per share* (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham?

5. Apakah *price earning ratio* (PER) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi peneliti selanjutnya dalam memahami dan menganalisis lebih lanjut mengenai risiko yang berpengaruh terhadap *return* saham.

1.4.2. Kegunaan Praktis

1. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dalam menyusun kebijakan ekonomi negara atas pergerakan variabel ekonomi makro yang berreaksi terhadap saham.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, sehingga memperoleh tingkat *return* yang optimal.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1. Kajian Teori Utama

2.1.1. *Signaling Theory*

Signaling Theory dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat yang berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Modigliani dan Merton Miller berasumsi bahwa setiap orang, baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama (*symmetric information*) terhadap prospek suatu perusahaan. Namun, pada kenyataannya yang terjadi adalah manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh investor (Brigham dan Houston, 2011).

Perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor disebut dengan *asymmetric information*. *Asymmetric information* terjadi ketika perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik namun membutuhkan kas untuk mendanai investasi yang ada pada saat ini. Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan salah satunya adalah dengan menurunkan dividen untuk dapat meningkatkan dana yang tersedia untuk investasi. Sinyal atau informasi yang diperoleh oleh investor terkait dengan adanya penurunan dividen justru tidak sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Investor merasa bahwa laba perusahaan di masa depan akan mengalami penurunan. Reaksi investor yang

disebabkan oleh adanya informasi yang tidak sesuai berakibat pada penurunan harga saham (Brigham dan Houston, 2011).

Saputra dan Dharmadiaksa (2016) menyatakan bahwa komunikasi yang baik antara *insider* dan investor akan menimbulkan kinerja yang baik. Respon pasar terhadap perusahaan dengan demikian dipengaruhi oleh sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Kesimpulan mengenai teori sinyal ini dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2011) bahwa sinyal (*signal*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan sangat penting bagi investor di luar perusahaan yang berguna sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Secara garis besar, pengumuman penawaran saham dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang baik menurut penilaian manajemen perusahaan. Hal demikian menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan suatu penawaran saham baru, maka akan terjadi penurunan terhadap harga saham (Brigham dan Houston, 2011).

2.1.2. Rational Expectations Theory

Teori ekspektasi rasional dikemukakan pertama kali oleh John F. Muth pada tahun 1961 yang kemudian dikembangkan oleh Robert E. Lucas Jr. untuk memodelkan bagaimana agen ekonomi melakukan peramalan di masa yang akan datang (Hidayat, 2012). Sukirno (2011) menyatakan bahwa golongan ekspektasi

rasional didasarkan pada dua asumsi. Pertama, teori ini menganggap bahwa semua pelaku kegiatan ekonomi bertindak secara rasional, mengetahui seluk-beluk kegiatan ekonomi, dan mempunyai informasi yang lengkap mengenai peristiwa yang terjadi dalam perekonomian.

Golongan ekspektasi rasional dapat meramalkan keadaan yang akan berlaku di masa depan dan menentukan reaksi terbaik terhadap perubahan yang diramalkan akan terjadi. Kedua, teori ekspektasi rasional berpendapat bahwa semua jenis pasar beroperasi secara efisien dan dapat dengan cepat membuat penyesuaian atas perubahan yang terjadi. Semua pasar bersifat persaingan sempurna dan informasi dapat diketahui oleh semua pelaku kegiatan ekonomi diberbagai pasar secara lengkap. Hal yang demikian berarti bahwa teori ekspektasi rasional menghasilkan pemikiran mengenai hipotesis pasar efisien (Sukirno, 2011).

Efisiensi dalam konteks investasi diartikan bahwa tidak ada seorang investor yang dapat mengambil keuntungan dari pasar. *No one can beat the market*, yang berarti bahwa jika pasar efisien dan semua informasi dapat diakses secara mudah dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan. Pada harga keseimbangan tidak ada seorang investor yang dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki (Tandelilin, 2010).

Konsep pasar efisien pada pasar modal lebih ditekankan pada aspek informasi, yang berarti dalam hal ini pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang

tersedia. Informasi dalam pasar efisien meliputi informasi di masa lalu (laporan keuangan pada tahun lalu), informasi saat ini (rencana kenaikan dividen pada tahun ini), dan informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham (Tandelilin, 2010).

Menurut Jogiyanto (2003) bentuk pasar efisien dapat dibedakan menjadi tiga. Pertama, pasar efisien dalam bentuk lemah yang mencerminkan informasi pada masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah berkaitan dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi pada masa lalu.

Kedua, pasar efisien bentuk setengah kuat yang merupakan pasar yang secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Terdapat tiga bentuk informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pasar setengah kuat antara lain; informasi yang dipublikasikan dapat berupa informasi yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi (pengumuman laba, dividen, produk baru, dan pengumuman mengenai *merger* dan akuisisi); Informasi yang dapat mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan (peraturan pemerintah yang berdampak hanya pada sekuritas yang terkena regulasi); Terakhir, informasi yang dapat mempengaruhi harga sekuritas seluruh perusahaan yang terdaftar pada pasar saham (peraturan pemerintah yang berdampak pada semua perusahaan emiten).

Bentuk pasar efisien yang ketiga adalah pasar efisien bentuk kuat. Pasar efisien bentuk kuat merupakan pasar dengan sekuritas yang secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat privat. Jika pasar dalam keadaan efisien yang kuat, maka tidak ada individual investor atau grup yang dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal karena memiliki informasi privat. Menurut Sunardi (2010) hubungan antara publikasi informasi, baik laporan keuangan, kondisi keuangan, ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam pasar yang efisien. Informasi yang tersedia adalah informasi yang relevan dan dapat dipercaya bagi pihak yang berkepentingan. Investor akan menanamkan modal jika perusahaan dinilai mampu memberikan nilai tambah atas modal yang lebih besar dibandingkan jika berinvestasi di tempat lain.

Konsep pasar efisien menyatakan adanya proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Pada waktu tertentu pasar dapat mengalami *overadjusted* atau *underadjusted* ketika bereaksi terhadap informasi baru. Pada pasar yang efisien harga sekuritas dapat dengan cepat terevaluasi sebagai akibat adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Harga yang terbentuk pada pasar efisien adalah harga yang tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan (Tandelilin, 2010).

Kondisi pada pasar efisien diantaranya (1) Banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. (2) Semua pelaku pasar dapat memperoleh

informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah. (3) Informasi yang terjadi bersifat random. (4) Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru sehingga dapat merubah harga sekuritas. *Return* harapan pada pasar efisien sepadan dengan risiko dan diukur menggunakan volatilitas *return* sekuritas (Tandelilin, 2010).

2.2. Kajian Variabel-Variabel Penelitian

2.2.1. Return Saham

Samsul (2006) menyatakan bahwa *return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam bentuk persentase dari modal awal investasi, pendapatan tersebut meliputi keuntungan dari jual beli saham dan penerimaan dividen. Halim (2015) menyatakan bahwa imbal hasil atau *return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi, dimana imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa *return* merupakan suatu alasan utama seorang investor melakukan investasi. Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang terdiri dari *return* realisasi dan *return* ekspektasi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Sudiyanto dan Suharmanto (2011) menyatakan bahwa *return* saham merupakan *return* realisasi yang diperoleh investor sebagai akibat terjadinya selisih harga jual saham yang lebih tinggi dari harga belinya. Berdasarkan pendapat para ahli mengenai *return* saham maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan suatu imbal hasil yang diperoleh pemegang saham sebagai

kompensasi atas saham yang dimiliki. *Return* saham yang diperoleh dapat berupa kenaikan harga saham maupun penerimaan dividen.

Return dalam konteks manajemen investasi dibedakan antara *return* harapan dan *return* aktual. *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa depan, sedangkan *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu (Tandelilin, 2010). *Return* saham akan terjadi jika terjadi kenaikan harga pasar saham, yang berarti investor mendapatkan *capital gain* dari penjualan saham tersebut. Kondisi ini sesuai dengan konsep dan tujuan investasi dimana investor mengharapkan adanya *return* dari dana yang diinvestasikan (Sudiyanto dan Suharmanto, 2011).

Return aktual atau realisasi merupakan aspek penting yang digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan dan sebagai dasar dalam menentukan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. *Return* aktual atau realisasi dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang yang memiliki sifat belum terjadi dan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, nilai-nilai *return* historis, dan model *return* ekspektasi yang ada (Jogiyanto, 2003).

2.2.2. Suku Bunga

Sukirno (2011) menyatakan bahwa suku bunga merupakan persentasi pendapatan yang diterima oleh para penabung atau investor dari tabungan uang yang telah disisihkan, dan suku bunga juga merupakan persentasi pendapatan yang harus dibayar oleh para peminjam dana. Menurut Dornbusch., et al. (2004) tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain diatas perjanjian pembayaran kembali yang dinyatakan dalam persentase tahunan.

Tambunan (2015) menyatakan bahwa suku bunga merupakan salah satu instrumen otoritas moneter yang berfungsi untuk mengatur atau menjaga stabilitas perekonomian negara. Berdasarkan pendapat para ahli mengenai definisi suku bunga, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga merupakan indikator stabilitas perekonomian suatu negara yang dinyatakan dalam bentuk persen dan merupakan presentasi pendapatan yang diterima oleh penabung yang dibayarkan oleh penerima pinjaman.

Bodie., et al. (2006) menyatakan tingkat suku bunga merupakan penentu kunci dari pengeluaran investasi bisnis, dimana tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan yang akan mengurangi daya tarik dalam berinvestasi. Sunariyah (2006) menyatakan bahwa tingginya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, apabila faktor-faktor lain dianggap tetap maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa dampak dari tingkat bunga yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan sehingga mempengaruhi nilai sekarang dari aliran kas perusahaan. Kesempatan investasi yang ada dipandang tidak menarik dan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi semakin meningkat dimana investor menarik investasinya pada saham dan beralih pada tabungan atau deposito.

Samsul (2006) menyatakan bahwa kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, dimana kenaikan tingkat bunga akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih yang mengakibatkan laba per saham menurun dan berakibat pada turunnya harga saham di pasar. Selain itu, kenaikan suku bunga pada deposito akan memotivasi investor untuk menjual saham yang dimiliki dan menginvestasikan hasil penjualan pada tabungan deposito. Penjualan saham secara besar-besaran akan mengakibatkan jatuhnya harga saham.

2.2.3. Inflasi

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Bodie, et al (2006) menyatakan bahwa inflasi merupakan tingkat kenaikan harga barang-barang secara umum. Menurut Dornbusch., et al. (2004) inflasi adalah tingkat perubahan harga-harga, dan tingkat harga adalah akumulasi dari inflasi di masa lalu. Berdasarkan pendapat para ahli mengenai definisi inflasi, maka dapat

disimpulkan bahwa inflasi merupakan tingkat kenaikan harga yang berlaku secara umum.

Kenaikan harga ketika terjadi inflasi berlaku umum dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya (Sukirno, 2011). Tingkat inflasi yang tinggi dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Kondisi ekonomi mengalami permintaan produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan, sedangkan jika terjadi penurunan inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan pada daya beli uang (Tandelilin, 2010). Peningkatan inflasi akan meningkatkan permintaan atas barang dan jasa yang melampaui kapasitas produksinya sehingga mendorong terjadinya kenaikan harga (Bodie., dkk. 2006).

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi yang terjadi. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah berakibat pada pertumbuhan ekonomi dan harga saham yang bergerak lamban (Samsul, 2006). Meningkatnya inflasi secara relatif dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan yang merupakan sinyal negatif bagi para investor, dimana jika biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan pendapatan yang diperoleh, maka tingkat profitabilitas perusahaan akan menurun (Sunariyah, 2006).

2.2.4. Nilai Tukar

Sukirno (2011) menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs valuta asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Menurut Dornbusch., et al. (2004) nilai tukar adalah harga salah satu mata uang terhadap mata uang lain, sedangkan nilai tukar riil merupakan rasio harga-harga di luar negeri dengan harga domestik yang diukur dengan mata uang yang sama. Mankiw (2006) membedakan kurs atau nilai tukar menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara.

Berdasarkan pendapat para ahli mengenai nilai tukar, maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar merupakan fluktuasi atas nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Samsul (2006) menyatakan bahwa perubahan nilai tukar memiliki dampak yang berbeda-beda terhadap suatu sekuritas, kenaikan kurs dolar yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam bentuk dolar, sedangkan pada emiten yang berorientasi pada ekspor akan memiliki dampak yang positif dari kenaikan kurs dolar tersebut.

Penguatan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi, karena kenaikan nilai tukar dapat menurunkan biaya impor bahan baku produksi dan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku di pasar (Tandelilin, 2010). Penurunan nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga, meskipun

dapat berakibat pada meningkatnya nilai ekspor. Penurunan nilai tukar terhadap mata uang negara lain berpengaruh negatif pada perkembangan ekonomi negara dan perkembangan pasar modal (Sunariyah 2006).

2.2.5. *Earning Per Share (EPS)*

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Fahmi (2012) mengemukakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Magdalena dan Nugroho (2011) menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.

Berdasarkan pendapat mengenai definisi *earning per share* maka dapat disimpulkan bahwa *earning per share (EPS)* merupakan nilai yang menunjukkan tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham per lembar saham yang dimiliki. EPS merupakan informasi mendasar yang berguna untuk menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap untuk dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010).

2.2.6. *Price Earning Ratio* (PER)

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan, informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Hadi (2013) menyatakan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan ratio pasar yang mengindikasikan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan, semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan semakin mahal harga saham tersebut terhadap pendapatan bersih saham yang bersangkutan.

Halim (2015) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan tentang jangka waktu yang diperlukan dalam mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode. *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan kesanggupan investor dalam membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Berdasarkan pendapat para ahli mengenai definisi *Price Earning Ratio* (PER) maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga per lembar saham, dimana semakin baik kinerja perusahaan akan menaikkan harga saham atas perusahaan tersebut pada periode tertentu.

2.3. Kajian Penelitian Terdahulu

Konsistensi terhadap tingkat signifikansi hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham masih terdapat

perbedaan hasil penelitian. Penelitian terdahulu disajikan secara ringkas dalam tabel 2.1. berikut:

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Hasil
1.	Putra dan Kindangen (2016)	Pengaruh ROA, NPM, dan EPS Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	EPS	EPS tidak berpengaruh signifikan
2.	Dwialesi dan Darmayanti (2016)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap <i>Return</i> Saham Indeks Kompas 100	Suku bunga	Suku bunga tidak berpengaruh signifikan.
3.	Buana dan Haryanto (2016)	Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Return</i> Saham	Nilai tukar, Suku bunga	Nilai tukar dan Suku bunga berpengaruh signifikan.
4.	Saputra dan Dharmadiaksa (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Pada <i>Return</i> Saham	Suku bunga, Nilai tukar rupiah	Suku bunga dan Nilai tukar rupiah, berpengaruh signifikan.
5.	Kristanto dan Idris (2016)	Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama <i>Return</i> Saham IHSG dan Volume Perdagangan	Inflasi, Kurs, Suku bunga	Inflasi berpengaruh signifikan, sedangkan Kurs dan Suku bunga tidak berpengaruh signifikan.

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Hasil
6.	Karim (2015)	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur di BEI	Inflasi, Suku bunga, Kurs	Inflasi, Suku bunga, dan Kurs berpengaruh signifikan.
7.	Verawaty., dkk (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	EPS, PER	EPS dan PER tidak berpengaruh signifikan.
8.	Oktiar (2014)	Pengaruh DER, ROE, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Subsektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI	Suku bunga, Inflasi	Suku bunga dan Inflasi berpengaruh signifikan.
9.	Widyastuti dan Andamari (2013)	Faktor Fundamental, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap <i>Return Saham</i>	EPS Log, Suku bunga, Nilai tukar	EPS Log dan Suku bunga berpengaruh signifikan, sedangkan Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan.
10.	Wibowo dan Sudarno (2013)	Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan Jenis Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Inflasi	Inflasi tidak berpengaruh signifikan.
11.	Riantani dan Tambunan (2013)	Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Global Terhadap <i>Return Saham</i>	Kurs rupiah per dollar AS, Suku bunga SBI, Inflasi	Kurs rupiah per dollar AS dan Suku bunga berpengaruh signifikan, sedangkan Inflasi tidak berpengaruh signifikan.

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Hasil
12.	Sadikin (2012)	Pengaruh EPS, PER, dan ROE Terhadap Tingkat Pengembalian Saham	EPS, PER	EPS dan PER berpengaruh signifikan.
13.	Magdalena dan Nugroho (2011)	Pengaruh EPS, PER, <i>Quick Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	EPS, PER	EPS berpengaruh signifikan sedangkan PER tidak berpengaruh signifikan.

Sumber: Penelitian terdahulu diolah, 2017

2.4. Kerangka Berpikir

2.4.1. Pengaruh Suku Bunga dengan *Return* Saham

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan jika suku bunga menurun, maka harga saham akan naik. Hal tersebut terjadi karena jika suku bunga naik maka *return* investasi yang berkaitan dengan suku bunga (deposito) akan naik, sehingga untuk memaksimalkan *return* para investor akan mengalihkan dana investasinya dari saham ke deposito (Haryanto dan Riyatno, 2007).

Dalam konteks risiko investasi, tingkat suku bunga yang berlaku dipasar berjalan berlawanan dengan harga instrumen pasar modal, dimana semakin tinggi tingkat suku bunga akan mendorong investor untuk berinvestasi di sektor perbankan dan obligasi, sehingga menurunkan tingkat penjualan saham yang akan berakibat pada turunnya harga saham (Halim, 2015). Kenaikan BI *Rate* dapat meningkatkan beban perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada bank,

sehingga menurunkan laba yang diperoleh perusahaan. Laba perusahaan yang menurun berakibat pada lemahnya Indeks Harga Saham Gabungan yang disebabkan oleh turunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Kenaikan suku bunga juga berpotensi mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke pasar uang berupa tabungan atau deposito (Listriono dan Nuraina, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti dan Andamari (2013), menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, dimana ketika suku bunga meningkat akan mengakibatkan investor mengalihkan dananya pada instrumen lain seperti obligasi. Tindakan tersebut dapat menyebabkan *return* saham turun. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Riantani dan Tambunan (2013) dan Nidianti (2013) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.4.2. Pengaruh Inflasi dengan *Return* Saham

Inflasi yang tinggi akan menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan yang disebabkan oleh turunnya daya beli masyarakat, dimana hal itu dapat berakibat pada pembagian dividen yang menurun (Sunariyah, 2006). Karim (2015) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Inflasi sangat berkaitan dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Inflasi yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingkat profitabilitas perusahaan menurun, dimana turunnya profitabilitas perusahaan

merupakan informasi atau sinyal yang buruk bagi para *trader* di bursa saham yang dapat mengakibatkan turunnya harga saham.

Oktiar (2014) menyatakan bahwa inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan harga saham yang disebabkan oleh kenaikan harga barang secara umum. Kenaikan harga barang berdampak pada kenaikan biaya produksi yang menyebabkan penurunan pada laba perusahaan. Sinyal yang diterima oleh investor terhadap penurunan laba perusahaan merupakan sinyal yang buruk. Investor cenderung melepas saham yang dimiliki ketika terjadi inflasi yang tinggi. Sikap investor untuk melepas saham menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) dan Kristanto dan Idris (2016) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2.4.3. Pengaruh Nilai Tukar dengan Return Saham

Menurut Samsul (2006), perubahan nilai kurs memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak negatif dan saham yang lainnya akan terkena dampak positif. Penurunan nilai tukar atau kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sunariyah, 2006). Sejalan dengan hal itu, Tandelilin (2010) menyatakan bahwa menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi, dimana biaya impor bahan produksi dan tingkat suku bunga menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Buana dan Haryanto (2016) dan Karim (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham, dimana menguatnya nilai tukar rupiah akan membuat kondisi ekonomi negara membaik. Kondisi ekonomi yang baik ditandai dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat akan memberikan respon (sinyal) kepada investor bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik, respon investor ditandai dengan meningkatnya harga saham. Penguatan harga saham akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh dari *capital gain*.

2.4.4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dengan *Return Saham*

Yendrawati dan Pratiwi (2014) menyatakan bahwa laba perusahaan lebih memiliki relevansi nilai daripada arus kas terhadap harga saham. Terdapat korelasi positif antara informasi laba terhadap harga saham. Perubahan terhadap harga saham akan berpengaruh pada *return* saham yang diperoleh dari *capital gain*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Magdalena dan Nugroho (2011) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham, dimana *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan pendapatan per lembar saham yang tinggi, sehingga mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut meningkat dan meningkatkan harga saham yang akan mengakibatkan meningkatnya *return* saham yang diperoleh dari *capital gain*.

Hasil penelitian Safitri (2013) menguatkan pernyataan Magdalena dan Nugroho (2011), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share*

(EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai *Earning Per Share* yang meningkat menunjukkan bahwa jumlah laba yang dibagikan kepada investor semakin besar, sehingga meningkatnya *Earning Per Share* akan menarik investor untuk membeli saham. Permintaan saham akan meningkat dengan meningkatnya *Earning Per Share* yang berakibat pada harga saham yang meningkat, dimana harga saham yang meningkat akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh dari *capital gain*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2012) dan Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

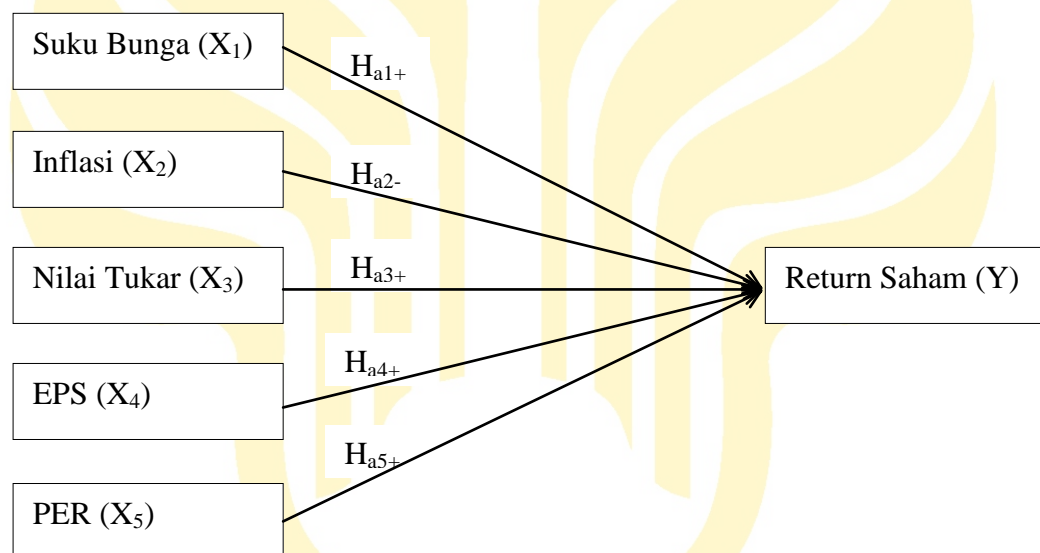
2.4.5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Return* Saham

Price Earning Ratio (PER) merupakan ratio pasar yang mengindikasikan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan, dimana semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan semakin mahal harga saham tersebut terhadap pendapatan bersih saham yang bersangkutan (Hadi, 2013). Apabila harga per lembar saham dan tingkat pertumbuhan laba perusahaan meningkat akan meningkatkan penilaian investor terhadap saham yang bersangkutan melalui PER. Peningkatan PER diindikasikan dengan kenaikan harga saham, dimana perubahan terhadap harga saham akan berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh dari *capital gain* (Anisa, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2012) menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, dimana

semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER) akan menaikkan *return* yang diterima oleh investor. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kerangka berpikir pada penelitian ini sesuai dengan penjelasan di atas dapat disajikan pada gambar 3.1 seperti berikut ini:



Gambar 2.1. Kerangka Berfikir

Sumber: Karim (2015) dan Lestari (2016)

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan peneliti di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{a1} : Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

H_{a2} : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

H_{a3} : Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

H_{a4} : EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

H_{a5} : PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham



UNNES

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis dan tidak sistematis terhadap *return* saham, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perubahan *return* saham dipengaruhi oleh suku bunga. Jika suku bunga meningkat maka *return* saham akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka *return* saham akan meningkat.
2. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perubahan *return* saham tidak dipengaruhi oleh inflasi. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang terjadi pada periode penelitian adalah jenis inflasi merayap, sehingga inflasi yang ada tidak begitu dirasakan dan tidak berpengaruh terhadap pergerakan saham di pasar.
3. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perubahan *return* saham dipengaruhi oleh nilai tukar. Jika nilai tukar meningkat maka *return* saham

akan ikut meningkat, sebaliknya jika nilai tukar turun maka *return* saham akan ikut turun.

4. *Earning per share* (EPS) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perubahan *return* saham dipengaruhi oleh *Earning per share* (EPS). Jika EPS meningkat maka *return* saham akan turun, sebaliknya jika EPS turun maka *return* saham akan meningkat.
5. *Price earning ratio* (EPS) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya perubahan *return* saham dipengaruhi oleh *Price earning ratio* (EPS). Jika PER meningkat maka *return* saham akan turun, sebaliknya jika PER turun maka *return* saham akan meningkat.

5.2. Saran

Berdasarkan simpulan di atas, saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah literatur dan referensi yang menjadi acuan dalam penelitian lain dengan memperhatikan keterbatasan-keterbatasan pada penelitian ini. Keterbatasan penelitian ini adalah dimana indikator risiko tidak sistematis hanya menggunakan variabel

fundamental yang berkaitan dengan penilaian saham. Penulis selanjutnya dapat menambahkan variabel fundamental yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

2. Secara Praktis

Secara praktis saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi manajemen perusahaan pertambangan, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi fundamental perusahaan untuk menarik minat investor. Terbukti pada penelitian ini kondisi fundamental perusahaan yang diukur melalui EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- 2) Bagi pemerintah, diharapkan penyusunan kebijakan ekonomi selain memperhatikan kondisi ekonomi negara juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap investasi. Terbukti pada penelitian ini suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.
- 3) Bagi investor baik individual ataupun perusahaan, kondisi ekonomi makro dan fundamental perusahaan dapat dijadikan sebagai keputusan investasi. Terbukti pada penelitian ini suku bunga, nilai tukar, EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Absari, Dyah Utami A., Made Sudarma., dan Grahita Chandrarin. (2012). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham*. Malang: Universitas Brawijaya Malang.
- Aini, Nur. 2016. *Saham Tambang Sulit Bangkit*. <http://www.republika.co.id/berita/koran/industri/15/08/07/nspigh1-saham-tambang-sulit-bangkit>. (diakses pada tanggal 25 Februari 2017).
- Anisa, Nesa. (2015). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Components yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*, 1(1), 72–86.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Bodie, Zvi., Alex Kane., dan Alan Marcus. 2006. *Investasi*. Terjemahan Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Buana, Gresna., dan Haryanto, Mulyo. (2016). *Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45*, 5(2), 1–14.
- Darmadji, Tjiptono., dan Hendy M Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dornbusch, Rudiger., Stanley Fischer., dan Richard Startz. 2004. *Makro Ekonomi*. Terjemahan Yusuf Wibisono dan Roy Indra Mirazudin. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Dwialesi, Juanita Bias., dan Darmayanti, Ni Putu Ayu. (2016). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100*, 5(9), 5369–5397.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Fakultas Ekonomi. 2015. *Pedoman Penulisan Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib, Azwar. (2016). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Property di BEI*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haryanto, M. Y. Dedi., dan Riyatno. (2007). *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistemik Saham Perusahaan di BEJ*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5 (1): 24-40. Palembang: STIE Musi Palembang.
- Herbina, Raden Ayu Hegi. (2016). *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham PT. Timah (Persero) Tbk Periode 2008-2015*, 1–15.
- Hermawan, Dedi Aji. (2012). *Pengaruh Debt to Equity Ratio , Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap Return Saham*. *Management Analysis Journal*, 1(5), 1–7.
- Hidayat, M. Taufiq. 2012. *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Non Ekonomi*. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Karim, Abdul. (2015). *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012*, 30(1), 41–55.
- Kristanto, M. E., dan Idris. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015*, 5(3), 1–15.

- Kurniatun, Maya., N, Hari Susanta., dan Saryadi. (2015). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TAT), Return on Asset (ROA), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014)*.
- Lestari, Ayu Puji. (2016). *Pengaruh Arus Kas Operasi, PER, dan EPS terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI*. *Journal Riset Mahasiswa*. Xx (xx). Malang: Universitas Kanjuruhan.
- Listriono, Kuku., dan Nuraina, Elva. (2015). *Peranan Inflasi, BI Rate, Kurs Dollar (USD/IDR) dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83.
- Magdalena, Maria., dan Danang Aji Nugroho. (2011). *Pengaruh EPS, PER, Quick Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI*.
- Mankiw, Gregory. 2006. *Makro Ekonomi*. Terjemahan Fitria Liza dan Imam Nurmawan. Jakarta: Erlangga.
- Meta, Rayun Sekar. (2006). *Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham*. Hal 1-84.
- Naryoto, Pambuko. (2013). *Pengaruh ROE, CR, DER, TATO, dan EPS terhadap Return Saham*. Jakarta: Universitas Budi Luhur Jakarta.
- Nidianti, Putu Imba. (2013). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*, 5(1), 130–146.
- Nugroho, Inggit., dan Sukhemi. (2015). *Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Akuntansi*. 3(2): 63-74. Yogyakarta: Universitas PGRI Yogyakarta.
- Oktiar, Tri. (2014). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012*. 2(2), 80–93.
- Prasetyo, P Eko. 2009. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset

- Putra, Ferdinan Eka., dan Kindangen, Paulus. 2016. *Pengaruh ROA, NPM, dan EPS terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal EMBA*. 4(4): 235-245. Universitas Sam Ratulangi Manado
- Rembeth, Daniel., dan Asnap, Farhana. 2016. *Tahun 2015 Sebagai Tahun Terburuk Bagi Sektor Pertambangan*. <http://www.pwc.com/id/en/media-centre/pwc-in-news/2016/indonesian/pwc---tahun-2015-sebagai-tahun-terburuk-bagi-sektor-pertambangan.html>. (diakses pada tanggal 25 Februari 2017).
- Riantani, Suskim., dan Tambunan, Maria. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham*. 532–537.
- Risdiyanto., dan Suhermin. (2016). *Pengaruh ROI, EPS, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(7). Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Rohmah, Latifur. (2012). *Pengaruh Price Earning Ratio dan Earning Per Share terhadap Return Saham Syariah di JII*. Skripsi. Semarang: Institut Agama Islam Negeri Walisongo.
- Sadikin, Ali. (2010). *Pengaruh Variabel-Variabel Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan Risiko Finansial terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI*. 11(1): 21-31. Banjarmasin: Universitas Lambung Mangkurat.
- Sadikin, A. (2012). *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012*, 2(2), 125–132.
- Safitri, Abied Luthfi (2013). *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index*. *Management Analysis Journal*, 2(2), 1–8. <https://doi.org/10.15294/Maj.V2i2.2479>
- Safitri, Ratih Diah., & Yulianto, Arief. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Total Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Management Analysis Journal*, 4(1), 22–29.

- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputra, I Gede Agus Angga Saputra., dan Dharmadiaksa, Ida Bagus. (2016). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham*. 16(2), 1007–1033.
- Sodikin, A. (2007). *Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Return Saham di BEJ*. 6(2), 1–15.
- Subalno. (2009). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham*.
- Sudiyanto, Bambang., dan Suharmanto, Toto. (2011). *Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, dan Return Saham*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(1), 153–161. Retrieved From [Http://Journal.Unnes.Ac.Id/Nju/Index.Php/Jdm](http://Journal.Unnes.Ac.Id/Nju/Index.Php/Jdm)
- Sukirno, Sadono. 2011. *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sunardi, Harjono. (2010). *Pengaruh Penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*. 2(1): 70-92. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Susilo, D. Bambang. 2009. *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Tambunan, Tulus T.H. 2015. *Perekonomian Indonesia*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Verawaty., Jaya, Ade Kemala., dan Mandela, Tita. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang*

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 11 (2), 75–87.

Wibowo, Satrio Adi., dan Sudarno. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistemik, dan Jenis Perusahaan terhadap Return Saham. Diponegoro Journal of Accounting. 2 (1), 1–12.* Semarang: Universitas Diponegoro.

Widyastuti, Tri., dan Andamari, Basis G. (2013). *Faktor Fundamental, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham. 10(1), 13–28.*

Witiastuti, Rini Setyo., dan Khaerudin. 2014. *Kajian Pengaruh CAR, NPL, LDR, BOPO, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Wahana. 17 (2): 111-120.* Universitas Negeri Semarang.

Yendrawati, Reni., dan Pratiwi, Ratna Sari Indah. 2014. *Relevansi Nilai Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham. Jurnal Dinamika Manajemen. 5(2): 161-170.* Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.

www.bi.go.id, diunduh tanggal 25 Februari 2017.

www.idx.co.id, Laporan Keuangan Perusahaan, diunduh tanggal 27 Februari 2017.

www.sahamok.com, diunduh tanggal 10 Februari 2017