



Pengaruh Variabel Ekonomi Makro, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia

Kusmiati^{1*}, Mu'minatus²
^{1,2} Universitas Muhammadiyah Gresik,

Abstract

This study aims to examine the effect of macroeconomic variables, profitability and firm size on stock returns in banking sector companies in the Indonesian stock exchange. A high return is the target to be achieved by investors. Stock returns are influenced by macroeconomic factors and microeconomic factors. This study uses secondary data derived from annual reports and financial banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2016 period. The initial sample consisted of 84 companies, but there were five observations identified as outliers so that they were excluded from the sample which were then analyzed further. The sample technique used is the purposive sampling method. Testing the hypothesis in this study uses multiple regression models. Before the regression test, the data is first tested using the classic assumption test. The results of this study identify that the size of the company has a negative and not significant effect on stock returns. Interest rates and rupiah exchange rates have a negative and significant effect on stock returns. Profitability has a positive and not significant effect on stock returns.

Keywords: interest rates, rupiah exchange rates, profitability, company size and stock returns..

Tipe artikel: Empiris

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Peranan penting pasar modal bagi investor sebagai tempat untuk menginvestasikan dananya sedangkan bagi pihak emiten sebagai tempat memperoleh sumber dana. Bila pasar modal efisien maka pasar modal akan memberikan return seperti yang diinginkan para investor. Investor selalu mengharapakan return yang tinggi tetapi selalu menghindari risiko. Akan tetapi, teori menyebutkan bahwa investasi yang memiliki return tinggi pasti akan mempunyai risiko yang tinggi juga (Tandelilin, 2017:29). Dalam menentukan investasi para investor harus mampu menganalisis saham dengan melihat kinerja perusahaannya. Kinerja yang semakin bagus, maka perusahaan itu akan memberikan return yang semakin tinggi.

² Penulis yang sesuai:

E-mail: mi2ensholichah@yahoo.com

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

Ekonomi makro dan ekonomi mikro menurut Samsul (2006) merupakan faktor yang bisa mempengaruhi return saham. Kedua faktor tersebut dapat digunakan sebagai pedoman investor dalam memperkirakan return saham yang akan didapatkan. Faktor ekonomi mikro atau faktor internal perusahaan berupa rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas. Sedangkan faktor makroekonomi atau faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi return saham adalah sebuah keadaan yang bersifat global atau menyeluruh mengenai ekonomi Indonesia yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, seperti nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan jumlah uang yang beredar.

Amarasinghe (2015) menyatakan bahwa hal yang menarik perhatian investor dalam faktor ekonomi makro adalah suku bunga yang berubah yang bisa membantu memprediksi harga suatu saham. Bunga merupakan ukuran satuan harga yang harus dibayar oleh kreditur kepada debitur. Prasetyantono (2000:99) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tinggi, cenderung masyarakat akan menyimpan dananya di bank dengan harapan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan. Suku bunga tabungan yang tinggi menyebabkan minat masyarakat untuk menabung semakin banyak. Sebaliknya apabila suku bunga tabungan rendah menyebabkan minat masyarakat untuk menabung di bank semakin rendah.

Kedua, faktor ekonomi makro yang mempengaruhi return saham adalah nilai tukar rupiah. Nilai tukar atau kurs adalah harga mata uang yang dimiliki oleh suatu negara di nilai oleh negara lainnya. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Nopirin (2009:163) menyatakan bahwa perbandingan harga mata uang asing disebut exchange rate atau kurs. Apabila terjadi peningkatan terhadap permintaan sebuah mata uang, sedangkan penawaran mata uang tersebut tetap atau justru menurun, maka nilai mata uang tersebut akan naik. Jika permintaan terhadap mata uang menurun, namun terjadi peningkatan pada penawaran mata uang, maka dapat melemahkan nilai tukar tersebut. Adanya perubahan nilai tukar sebuah mata uang sangat berpengaruh pada perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak dalam bidang ekspor dan impor. Besar kecilnya laba sebuah perusahaan sangat berpengaruh pada tingkat pengembalian saham yang diperoleh investor.

Selain variabel ekonomi makro yang bisa mempengaruhi return saham suatu perusahaan, pengaruh lainnya terhadap saham tentunya dari faktor mikro atau internal perusahaan adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini secara umum dapat dilihat dari beberapa faktor, diantaranya adalah faktor profitabilitas dalam perusahaan. Semakin bagus profitabilitas suatu perusahaan berada dalam kinerja yang baik. Dengan tingginya suatu profitabilitas dan kontinyu, perusahaan akan lebih cepat mendapatkan kepercayaan dari investor baru ketimbang perusahaan yang fluktuatif dalam mendapatkan laba. Hal ini dikarenakan pihak investor tentunya ingin mendapatkan keuntungan dari harga saham yang terus meningkat.

Faktor lain yang bisa mempengaruhi return saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil sebuah keputusan. Han & Lesmond (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar maka pertumbuhan perusahaan tersebut semakin baik yang bisa dilihat dari besarnya aset perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Indikator dalam ukuran perusahaan ini menggunakan Ln atau Logaritma natural dari total aktiva (Budiasih, 2009). Bank merupakan lembaga keuangan terpenting dan sangat mempengaruhi perekonomian baik secara makro maupun secara mikro. Lembaga perbankan merupakan salah satu tulang punggung perekonomian suatu negara, karena memiliki suatu fungsi intermediasi atau sebagai perantara pemilik modal (fund supplier) dengan pengguna dana (fund user) (Sudiyatno, 2010).

1.2 Rumusan Masalah

Investor harus mampu memprediksi kemungkinan yang bisa terjadi pada masa mendatang. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham yaitu faktor ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro. Faktor ekonomi makro ini faktor eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah, sedangkan faktor ekonomi mikro adalah faktor internal perusahaan yaitu profitabilitas. Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga dijadikan para investor dalam mengambil sebuah keputusan

karena semakin besar perusahaan maka aset yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dan hal ini dapat mempengaruhi return saham bagi investor. Dari penjelasan diatas, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia ?.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Arbitrage Pricing Theory

Dalam Arbitrage Pricing Theory (APT) ini bahwa return suatu sekuritas tidak hanya dipengaruhi oleh faktor risiko pasar saja akan tetapi dapat dipengaruhi oleh faktor risiko lainnya (Tandelilin, 2017:213). Faktor-faktor risiko lainnya ini dapat berupa faktor ekonomi makro seperti inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar. Teori ini menggambarkan suatu hubungan antara risiko dan return. Faktor-faktor risiko itu menggambarkan secara umum mengenai suatu kondisi perekonomian, dan tidak termasuk karakteristik perusahaan secara khusus. Adapun faktor-faktor risiko memiliki karakteristik sebagai berikut setiap faktor risiko harus memiliki pengaruh secara luas mengenai return saham yang ada di pasar. Faktor-faktor risiko ini harus memiliki pengaruh terhadap return yang diharapkan. Hal ini perlu dilakukan uji secara empiris, dengan menganalisis return saham secara statistik, untuk mengetahui secara luas mengenai faktor-faktor risiko memiliki pengaruh pada return saham. Awal periode, faktor risiko ini tidak bisa diperkirakan pasar karena faktor risiko ini memiliki informasi yang bersifat mengejutkan pasar (ada suatu ketidaksamaan antara nilai yang sebenarnya atau nyata dengan nilai yang diinginkan). Dalam model APT ini investor berasumsi return sekuritas ditentukan oleh n faktor risiko. Oleh karena itu, return aktual untuk sekuritas i dengan rumus berikut :

$$R_i = E(R_i) + b_{i1} f_1 + b_{i2} f_2 + \dots + b_{in} f_n + e_i$$

Di mana :

- R_i = Tingkat return aktual sekuritas i
- $E(R_i)$ = Return yang diharapkan untuk sekuritas i
- F = Deviasi faktor sistematis F dari nilai yang diharapkan
- b_i = Sensitivitas sekuritas i terhadap faktor i

Nilai yang diinginkan masing-masing faktor risiko (F) adalah nol, oleh karena itu tingkat return aktual sekuritas i akan sama dengan return yang diharapkan, apabila faktor risiko ada pada tingkat yang diharapkan.

2.2 Return Saham

Tandelilin (2017:113) menyatakan bahwa return merupakan faktor yang dapat memotivasi investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian investor dalam menghadapi risiko atas suatu investasi yang akan dilakukannya. Return menurut Abdul Halim (2005) merupakan balasan yang didapat dari hasil investasinya. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan modal suatu perusahaan dan memiliki hak sesuai jenis saham yang dimilikinya. Return saham menurut Hanafi dan Halim (2005) merupakan penghasilan saham dan perubahan harga saham suatu periode t dengan periode t-1. Berarti semakin tinggi harga saham yang berubah maka semakin besar return saham yang akan diperoleh. Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa return saham memiliki dua jenis, yaitu :

Return Realisasi (Realized Return)

Return yang sudah terjadi dan data historis yang akan digunakan dalam menghitung kinerja suatu perusahaan. Return realisasi ini bisa digunakan untuk menentukan return ekspektasi (expected return) dan menentukan risiko dimasa depan. Adapun macam-macam perhitungan dalam return realisasi seperti

relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative), return total (total return), return yang disesuaikan (return adjusted). Sedangkan perhitungan rata-rata dari return adalah rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan rata-rata geometrik (geometric mean). Rata-rata geometrik ini banyak digunakan dalam mengukur rata-rata return beberapa periode, contoh dalam menghitung return mingguan atau bulanan bahkan harian, karena rata-rata geometrik ini lebih tepat dan cocok digunakan dalam memperhitungkan return seperti ini.

Return Ekspektasi (Expected Return)

Digunakan dalam mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi. Return Ekspektasi adalah Return yang diinginkan oleh investor di masa mendatang. Adapun cara-cara yang digunakan dalam menghitung return ekspektasi adalah berdasarkan nilai ekspektasi dimasa mendatang, berdasarkan nilai-nilai return realisasi dan berdasarkan model return ekspektasi yang sudah ada.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Bunga merupakan ukuran satuan harga yang harus dibayar oleh kreditur kepada debitur. Prasetyanto (2000:99) menyatakan bahwa jika tingkat suku bunga tinggi, maka biasanya masyarakat akan menyimpan uangnya dibank dengan mengharapkan akan mendapat pengembalian yang menguntungkan. Suku bunga tabungan yang tinggi menyebabkan minat masyarakat untuk menabung semakin banyak. Sebaliknya apabila tingkat suku bunga tabungan rendah, maka masyarakat tidak tertarik untuk menyimpan uangnya dibank. Suku bunga ini tidak dapat diragukan lagi ketika investasi suatu portofolio memiliki pengaruh pada laba, akan tetapi hal yang paling penting adalah suku bunga berpengaruh karena persaingan antara pasar modal saham dengan obligasi.

Jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali normal. Karena tingginya tingkat suku bunga dapat menurunkan laba perusahaan hal ini akan mempengaruhi tingkat pengembalian atau return yang didapat investor akan ikut rendah. Selain itu, dengan tingginya tingkat suku bunga para pemegang saham akan lebih tertarik untuk melakukan deposito karena dianggap lebih menguntungkan.

Dalam penelitian Widyastuti dan Andamari (2013) menyatakan bahwa pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham dengan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif pada return saham.

H1 : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia.

2.3.2 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Nilai tukar atau kurs adalah harga mata uang yang dimiliki oleh suatu negara di nilai oleh negara lainnya. Nopirin (2009:163) menyatakan bahwa perbandingan harga mata uang asing ini disebut exchange rate atau kurs. Jika terjadi peningkatan terhadap permintaan sebuah mata uang, sedangkan penawaran mata uang tersebut tetap atau justru menurun, maka nilai mata uang tersebut akan naik. Jika permintaan terhadap mata uang menurun, namun terjadi peningkatan pada penawaran mata uang, maka dapat melemahkan nilai tukar tersebut. Adanya perubahan nilai tukar sebuah mata uang sangat berpengaruh pada perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak dalam bidang ekspor dan impor. Besar kecilnya laba sebuah perusahaan sangat berpengaruh pada tingkat pengembalian saham yang diperoleh investor.

Pergeseran antara nilai tukar rupiah terhadap dollar dapat mempengaruhi investasi di dalam negeri. Menurunnya nilai rupiah dapat membuat daya tarik pasar modal berkurang karena investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi dalam pasar modal terutama pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Dengan melemahnya rupiah terhadap dollar investor akan memiliki alternatif lain dalam berinvestasi yaitu dengan berinvestasi pada valuta asing. Hal tersebut akan menyebabkan menurunnya permintaan akan saham sehingga harga saham akan mulai menurun. Dalam penelitian Suteja dan Seran (2015) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif pada return saham.

H2 : Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia.

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham. Profitabilitas adalah usaha sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan operasional perusahaan tersebut. Mampaung dan Hadianto (2009) menyatakan bahwa laba adalah indikator utama yang menunjukkan suatu usaha dan kinerja perusahaan yang dapat memberikan sinyal ke investor tentang return saham sebuah perusahaan. Alat ukur rasio profitabilitas ini menggunakan ROA (Return On Asset). ROA (Return On Asset) ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan.

Dalam penelitian Ulupui (2007) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada return saham.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran perusahaan ini juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi return saham dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil sebuah keputusan. Han & Lesmond (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka pertumbuhan perusahaan tersebut semakin baik yang bisa dilihat dari besarnya aset perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Indikator dalam ukuran perusahaan ini menggunakan Ln atau Logaritma natural dari total aktiva (Budiasih, 2009). Dalam penelitian Yuliantri dan Sujana (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada return saham.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia.

3. Metode Penelitian

Populasi penelitian yaitu perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini, yaitu a). Perusahaan listing pada sektor perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2016, b). perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report) secara lengkap yang sudah diaudit dan informasi mengenai return saham lengkap untuk periode 2014-2016, dan c). perusahaan yang tidak memiliki laba negatif atau loss (rugi) selama periode tersebut.

3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Return Saham (Y)

Jogiyanto (2015:235) menyatakan bahwa return saham merupakan sebuah hasil yang diperoleh investor dalam melakukan investasi saham. Return realisasi (actual return) ini digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya yang diambil pada saat penutupan akhir tahun.

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

Di mana :

$R_{i,t}$ = Return saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i pada periode t-1

Tingkat Suku Bunga (X1)

Suku bunga merupakan total uang yang harus dibayar per unit waktu. Dalam penelitian ini tingkat suku bunga indikatornya menggunakan BI rate. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase dan data yang diambil adalah tingkat suku bunga per tahun 2014 – Desember 2016.

Nilai Tukar Rupiah (X2)

Nopirin (2009:163) menyatakan bahwa perbandingan harga mata uang asing ini disebut exchange rate atau kurs, dimana mata uang suatu negara dinilai dengan mata uang negara lain. Nilai tukar Rupiah/US\$ menunjukkan nilai dari mata uang Dolar AS yang ditranslasikan dengan mata uang Rupiah.

Profitabilitas (X3)

Profitabilitas adalah usaha sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan operasional perusahaan itu. Dalam penelitian ini ROA (Return On Asset) sebagai alat ukur profitabilitas yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan.

Ukuran Perusahaan (X4)

Han & Lesmond (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah Logaritma natural dari total assets. Variabel ini diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva perusahaan, selanjutnya variabel ini akan dilambangkan dengan LNASET (Budiasih, 2009).

3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu cara untuk menganalisa data dalam mengatasi sebuah persoalan atau digunakan untuk menguji hipotesis. Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Untuk itu sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

3.2.2 Uji Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode statistik regresi linier berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

X1 : Tingkat Suku Bunga; X2 : Nilai Tukar Rupiah; X3 : Profitabilitas; X4 : Ukuran Perusahaan; dan Y : Return Saham.

3.2.3 Uji Hipotesis

Uji secara simultan (uji F)

Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Membandingkan tingkat signifikan ($\alpha = 0,05$) dengan tingkat signifikan F yang diketahui secara langsung dengan menggunakan program SPSS dengan kriteria :

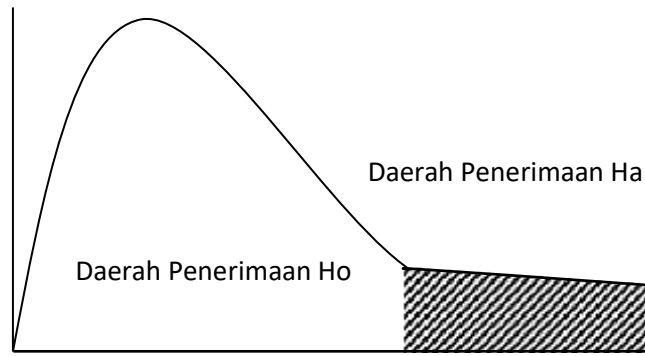
Nilai signifikan F > 0,05 berarti H0 diterima dan H1 ditolak.

Nilai signifikan F < 0,05 berarti H0 ditolak dan H1 diterima.

Membandingkan F hitung dengan F tabel dengan kriteria sebagai berikut :

Jika F hitung > F tabel, maka H0 ditolak dan H1 diterima.

Jika F hitung < F tabel, maka H0 diterima dan H1 ditolak.



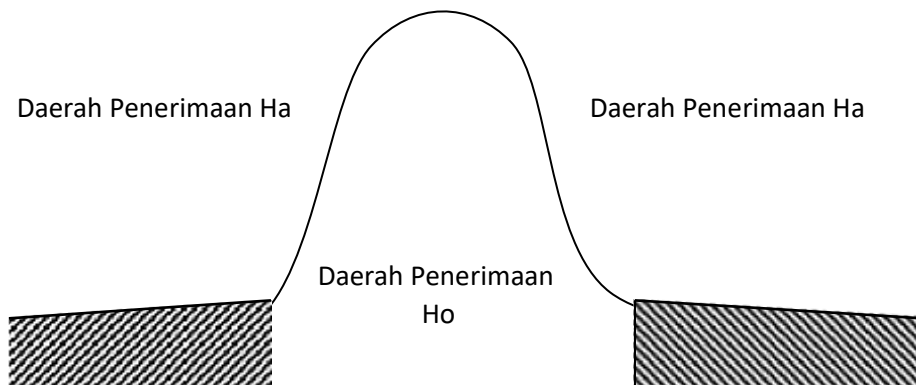
Gambar 3.1
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Uji F)

Uji secara parsial (uji T)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah untuk melakukan uji T adalah membandingkan tingkat signifikan ($\alpha = 0,05$) dan ($\alpha = 0,10$) dengan tingkat signifikan t dengan kriteria :

Nilai signifikan $t > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Nilai signifikan $t < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima.



Gambar 3.2
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho (Uji T)

Uji Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi (R²) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesesuaian hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen (Suharyadi dan Purwanto, 2007:514). Jika nilai $R = 0$ atau mendekati 0, maka hubungan variabel independen dengan variabel dependen sangat lemah atau tidak ada hubungan sama sekali. Akan tetapi jika $R = +1$ atau $R = -1$, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sangat kuat dan dapat dinyatakan bahwa hubungan yang terjadi adalah positif atau negatif.

4. Hasil Penelitian Dan Interpretasi

Jumlah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016 sebanyak 43 perusahaan. Dari 43 perusahaan tersebut terdapat 9 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap yang sudah diaudit dan perusahaan yang tidak

memberikan informasi mengenai return saham lengkap selama tahun 2014-2016, 6 perusahaan yang memiliki laba negatif selama tahun 2014-2016. Dari tahapan seleksi sampel penelitian tersebut, diperoleh 28 perusahaan sektor perbankan yang dijadikan sampel penelitian dan total pengamatan sebanyak 84 perusahaan sektor perbankan.

Statistik deskriptif dalam penelitian ini akan menjelaskan jumlah data yang digunakan dalam penelitian, seperti jumlah data, minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Hasil analisis statistik deskriptif terhadap Return_saham menunjukkan nilai minimum sebesar -50,67% yang dimiliki oleh Bank China Construction Bank Ind. Tbk dan nilai maksimum sebesar 76,52% yang dimiliki oleh Bank Pan Indonesia, Tbk. Hal ini dipengaruhi oleh besar atau kecilnya tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari hasil investasi dalam suatu perusahaan. Pada Bank Pan Indonesia memiliki tingkat return saham tertinggi dapat diartikan bahwa perusahaan ini memiliki kinerja perusahaan yang bagus sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor. Sementara nilai rata-rata dari Return_saham sebesar 8,5008% dengan nilai standar deviasi sebesar 27,23915%. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak baik karena nilai rata-rata (mean) lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi (standard deviation).

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel independen BI_Rate menunjukkan nilai minimum sebesar 6,00% yang berarti bahwa besarnya suku bunga terendah yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 6,00% dan nilai maksimum sebesar 7,54% yang berarti bahwa besarnya suku bunga tertinggi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 7,54%.

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel independen KURS menunjukkan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 11937,73 dan 13458,93. Dalam hal ini jika nilai tukar rupiah pada dollar naik maka kemampuan mengenai perekonomian nasional Indonesia juga akan naik dan hal ini juga mempengaruhi kemampuan fundamental suatu perusahaan akan meningkat dan dapat menyebabkan tingginya return saham yang diperoleh investor. Sementara nilai rata-rata sebesar 12893,9356 dan nilai standar deviasinya sebesar 713,86156.

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel independen ROA menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11% yang dimiliki oleh Bank Nusantara Parahyangan Tbk dan nilai maksimum sebesar 3,05% yang dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk. Hal ini dipengaruhi besar atau kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Pada Bank Central Asia Tbk memiliki nilai ROA tertinggi dapat diartikan bahwa perusahaan ini memiliki kinerja yang bagus dan laba yang tinggi sehingga tingkat pengembalian yang diperoleh juga tinggi dan hal ini menjadi incaran para investor. Sementara nilai rata-rata dari ROA sebesar 1,2725% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,81220%. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) profitabilitas lebih besar daripada nilai standar deviasinya (standard deviation), sehingga data tersebut terdistribusi dengan baik.

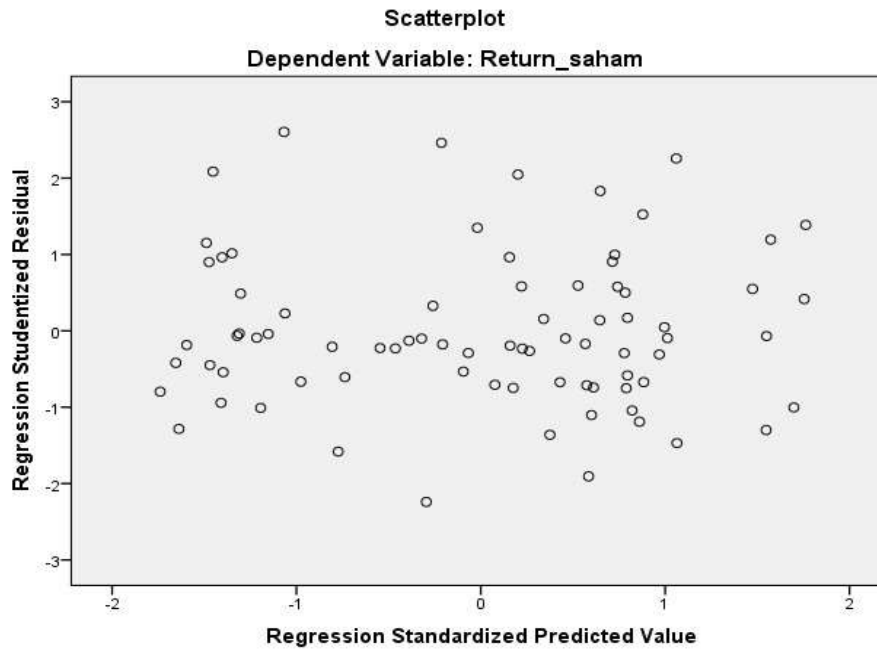
Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel independen LNASET menunjukkan nilai minimum sebesar 28,27 yang dimiliki oleh Bank Mitraniaga Tbk dan nilai maksimum sebesar 34,58 yang dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk. Dalam hal ini Bank Mandiri (Persero) Tbk memiliki firm size besar sehingga pertumbuhan perusahaan tersebut baik yang bisa dilihat dari total asetnya yang dapat mengakibatkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor juga tinggi. Sementara nilai rata-rata sebesar 31,5281 dan nilai standar deviasinya sebesar 1,71612. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan lebih besar daripada nilai standar deviasinya (standard deviation), sehingga data tersebut terdistribusi dengan baik.

4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test berdasarkan nilai unstandardized residual. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,198 dan nilai signifikansi sebesar 0,113. terdistribusi secara normal. Uji multikolonieritas menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance > 0,10 yaitu 0,790; 0,787; 0,665; dan 0,663, dengan nilai VIF < 10

yaitu 1,265; 1,271; 1,504; dan 1,508. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas dalam model regresi ini.

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2015:105). Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 4.1

Uji Heterokedastisitas

Pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik tersebar tanpa membentuk suatu pola tertentu dan tersebar baik di bawah atau di atas angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,599. Nilai d_U dapat dilihat di tabel Durbin dimana $k = 4$ (variabel x) + 1 (variabel y) - 1 = 4 dan $n = 79$, maka nilai d_U sebesar 1,7423, nilai d_{-U} yaitu 2,2577 dan nilai d_L sebesar 1,5302. Sehingga diperoleh persamaan $1,5302 \leq 1,599 \leq 1,7423$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil uji autokorelasi sudah memenuhi ketentuan kriteria.

4.2 Uji Regresi Berganda

Uji regresi berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri dari tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu return saham. Di bawah ini hasil uji regresi berganda :

$$Y = 257,369 - 8,576 X_1 - 0,015 X_2 + 4,905 X_3 - 0,173 X_4 + e$$

4.2.1 Uji Hipotesis

Uji F (Uji Simultan)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas diperoleh nilai Fhitung sebesar 3,042, sedangkan $df_1 = 5$ (variabel x + variabel y) - 1 = 4 ; $df_2 = 79 - 5 = 74$ nilai Ftabel sebesar 2,50. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel, yaitu $3,042 > 2,50$ dan nilai signifikan sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel independen yaitu tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu return saham.

Uji T (Uji Parsial)

Uji t bertujuan untuk menguji apakah variabel independen memiliki pengaruh secara parsial atau individu terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.14:

Tabel 4.14 Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1							
(Constant)	257.369	100.223		2.568	0.012		
BI_Rate_X1	-8.576	4.660	-0.223	-1.840	0.070	0.790	1.265
KURS_X2	-0.015	0.005	-0.384	-3.164	0.002	0.787	1.271
ROA_X3	4.905	4.431	0.146	1.107	0.272	0.665	1.504
LNASSET_X4	-0.173	2.100	0.011	-0.082	0.935	0.663	1.508

Sumber: Hasil output SPSS diolah, 2018

Berdasarkan tabel, hasil uji T dapat diketahui nilai thitung yang diperoleh dari setiap variabel. Dalam menentukan kesimpulan dalam uji t, terlebih dahulu harus menentukan ttabel yang akan digunakan. Dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05 dan 0,10 dengan nilai $df = 79$ ($n - 5$ (variabel x + variabel y) = 74) sebesar 1,99254 dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 dan sebesar 1,00571 dengan tingkat signifikan sebesar 0,10, maka dapat dilakukan pembahasan hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

Hipotesis pertama menguji apakah variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap variabel return saham. Dari hasil tabel 4.14 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,070 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,10 atau nilai sig $0,070 < 0,10$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Variabel tingkat suku bunga memiliki thitung sebesar -1,840 yang berarti lebih besar dari ttabel yaitu (-1,00571) atau $-1,840 > -1,00571$. Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan variabel return saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Hipotesis kedua menguji apakah variabel nilai tukar rupiah memiliki pengaruh terhadap variabel return saham. Dari hasil tabel 4.14 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau nilai sig $0,002 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Variabel nilai tukar rupiah memiliki thitung sebesar -3,164 yang berarti lebih besar dari ttabel yaitu (-1,99254) atau $-3,164 > -1,99254$. Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan variabel return saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Hipotesis ketiga menguji apakah variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap variabel return saham. Dari hasil tabel 4.14 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,272 dimana nilai tersebut lebih

besar dari 0,05 atau nilai sig $0,272 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Variabel profitabilitas memiliki thitung sebesar 1,107 yang berarti lebih kecil dari ttabel yaitu 1,99254 atau $1,107 < 1,99254$. Nilai t positif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai hubungan yang searah dengan variabel return saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Hipotesis keempat menguji apakah variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap variabel return saham. Dari hasil tabel 4.14 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,935 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau nilai sig $0,935 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Variabel ukuran perusahaan memiliki thitung sebesar -0,082 yang berarti lebih kecil dari ttabel yaitu (-1,99254) atau $-0,082 < -1,99254$. Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan variabel return saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

4.2.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,095 atau 9,5%. Angka tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham sebesar 9,5%, sedangkan sisanya 90,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini.

5. Interpretasi Hasil Penelitian

Berikut pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan yaitu:

4.5.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap variabel return saham dengan nilai signifikansi $0,070 < 0,10$ dan nilai t hitung $-1,840 > -1,00571$, karena nilai t hitung negatif maka variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham. Dengan demikian variabel tingkat suku bunga terhadap return saham diterima.

Hasil ini menggambarkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya return saham begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menjual sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan kecenderungan investor untuk menabung menjadi tinggi karena hal ini lebih menguntungkan dan minat untuk berinvestasi pada pasar modal akan menurun. Ketika keadaan pasar modal menurun maka harga saham akan menurun dan hal ini dapat mempengaruhi laba perusahaan juga turun sehingga return yang diperoleh investor juga ikut turun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti dan Andamari (2013), Rusliati dan Fathoni (2011) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan pada return saham apabila tingkat suku bunga meningkat maka return saham akan menurun.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap variabel return saham dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan nilai t hitung $-3,164 > -1,99254$, karena nilai t hitung negatif maka variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham.

Dengan demikian variabel nilai tukar rupiah terhadap return saham diterima.

Apabila nilai tukar rupiah meningkat dan laba perusahaan menurun maka ekspektasi pemodal akan menurun dan harga saham juga menurun yang dapat mengakibatkan return saham juga akan turun. Kemungkinan lain dengan melemahnya nilai tukar dapat mengakibatkan keuntungan pasar modal, sehingga pasar saham akan memberikan daya tarik kepada investor. Dengan adanya perubahan nilai

tukar ini sangat berpengaruh pada perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak dalam bidang ekspor dan impor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perubahan nilai tukar rupiah berhubungan negatif dengan return saham, karena return saham ditentukan oleh tingkat perubahan harga saham dan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fuadi (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah pada dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Berkaitan dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini konsisten dan mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suteja dan Seran (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan pada return saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel return saham dengan nilai signifikansi $0,272 > 0,05$ dan nilai t hitung $1,107 < 1,99254$, karena nilai t hitung positif maka variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel return saham. Dengan demikian variabel profitabilitas terhadap return saham ditolak.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan, hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal diantaranya adalah dari 84 sampel perusahaan yang diuji, ada beberapa perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang rendah bahkan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan ROA dalam beberapa tahun selama periode penelitian. Seharusnya perusahaan memiliki ROA yang tinggi untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selain hal diatas, indikasi lainnya yang menyebabkan hasil pengujian ini tidak signifikan adalah kondisi pasar modal pada periode penelitian sedang dalam kondisi yang kurang baik yang disebabkan oleh kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil, kondisi perekonomian yang tidak stabil ini adalah dampak dari krisis global yang melanda perekonomian dunia. Pada saat kondisi yang tidak stabil ini investor lebih banyak pertimbangan dan berhati-hati dalam menanamkan investasi untuk menghindari risiko investasi yang tidak pasti.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Susilowati (2011) bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan investor tidak terlalu memperhitungkan ROA sebagai pertimbangan investasi atau sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total return saham di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapatkan ROA yang lebih besar tidak konsisten memiliki return saham yang lebih besar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel return saham dengan nilai signifikansi $0,935 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,082 < -1,99254$, karena nilai t hitung negatif maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel return saham. Dengan demikian variabel ukuran perusahaan terhadap return saham ditolak.

Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini dipengaruhi oleh anggapan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil pada umumnya memiliki porsi hutang yang relatif kecil sehingga hutang tersebut tidak begitu membebani perusahaan dan beberapa investor dalam berinvestasi tidak hanya melihat besarnya perusahaan, namun juga melihat kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasinya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Kruger dan Latermans (2010) dan Fama dan French (2010) dan Jundan (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, dimana perusahaan besar lebih mudah mendapatkan modal yang berasal dari hutang, sehingga nantinya keuntungan yang diperoleh tidak bisa dinikmati secara maksimal oleh para pemegang saham, karena sebagian besar akan digunakan untuk membayar hutang. Hal ini disebabkan oleh banyak sedikitnya aset dipunyai perusahaan tidak dilihat oleh penanam modal kegiatan investasi dan tidak dapat memberikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Amarasinghe, A. A. M. D., 2015, Dynamic Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 6, No. 4, hal. 92-97.

- Ardhi, H. S, H. Amir, H., Yulia E., Andewi R., dan Gusnardi, 2017, *The Influence Of Macro Economy And Financial Performance On Stock Return In Automotive Industry In Indonesia Stock Exchange (The Study On Automotive Sector Companies In Indonesia Stock Stock Exchange)*, *EJurnal Akuntansi Universitas Riau*.
- Banz, R., 1981, *The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks*, *Journal of Financial Economics*, Vol. IX, No. 1,3-18.
- Fama, E. dan French, K.. 2010. *Size, Value, And Momentum In International Stock Returns*. *Journal of Finance*, 15(2):h:1-36.
- Fuadi, Dheny Wahyu, 2009, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti*, Tesis Universitas Diponegoro.
- Ghozali, imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Semarang, Universitas Diponegoro. , 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*, Semarang, Universitas Diponegoro.
- Halim, A., 2005, *Analisis Investasi*, Edisi Dua, Jakarta, Salemba Empat.
- Han, Y. F. dan David A. Lesmond, 2009, *Idiosyncratic Volatility and Liquidity Cost*, Working paper, University of Colorado at Denver-Business School.
- Jogiyanto, 2015, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh, Cetakan Pertama, Yogyakarta, BPF.
- Jundan Adi Wiratama. 2012. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1):h:1-25.
- Kasmir, 2008, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Revisi Kedelapan, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada.
- Kruger and Shaun Lantermans. 2010. *Risk, Book to Market and Size Effects in the South African Stock Market*. *Journal International Conference on Leadership and Management for Sustainable Development*, Midrand South Africa.
- Lindayani, N. W. Dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi, 2016 , *Dampak Struktur Modal dan Inflasi terhadap Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan*, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 8, hal. 5274-5303.
- Mankiw, N. G. 2006, *Makroekonomi*, Edisi Keenam, Jakarta, Erlangga.
- Marpaung, Elizabeth, I., dan Bram Hadianto, 2009, *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen(Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)*, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, hal. 70-84.
- Mirayanti, N. M., dan Dewa G. Wirama, 2017, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*, Vol. 2, No. 1, hal. 505-533.
- Nopirin, 2009, *Ekonomi Moneter*, Edisi Satu, Cetakan ke 12, Jakarta, BPF.
- Prasentiantono, A.T. 2000, *Keluar dari Krisis*, Jakarta, PT. Gramedia Pustaka.
- Pratiwi, N.P.T.W. dan I Wayan Putra, 2015, *Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi pada Return Saham*, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 1, No. 2, hal. 531-546.
- Putong, Iskandar, 2002, *Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi kedua, Jakarta, Penerbit Ghalia Indonesia.
- Raningsih, Ni Kadek, dan I Made P. D. Putra, 2015, *Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham*, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 13, No. 2, hal.582-598.
- Samsul, M. 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Surabaya, Erlangga.

- Sudiyatno, B., 2010, Analisis Pengaruh Dana Pihak Ketiga, BOPO, CAR dan LDR Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2005-2008). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 2, hal. 125-137.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa efek Jakarta), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, hal. 41-48.
- Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Kualitatif dan R&D*, Penerbit CV Alfabeta, Bandung. , 2010, *Metode Penelitian Kualitatif dan R&D*, Penerbit CV Alfabeta, Bandung.
- Susilowati, Yeye, 2011, Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, hal. 17-37.
- Suteja, J. Dan Patrisius Seran, 2015, Determinan Return Saham Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI, *Trikonomika*, Vol. 14, No. 1, hal. 7686.
- Suresh, A.S, 2013. A Study on Fundamental and Technical Analysis. Dalam *International Journal of Marketing, Financial Service & Managemen Research*, 2(5).
- Tandelilin, E. 2017, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta, FEB UGM.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007, Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari, hal. 88-102.
- Weston, J. Fred, dan Brigham, Eugene F. 1990, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid pertama, Edisi kesembilan, Jakarta, Erlangga.
- Widyastuti, T. dan B. G. Andamari, 2013, Faktor Fundamental, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham, *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Vol. 10, No. 1, hal. 13-28.
- Yuliantari, N.N.A dan I ketut Sujana, 2014, Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 3, hal. 547-558.