

## **ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2012**

**Abdul Karim**  
**Fakultas Ekonomi Universitas Semarang**  
*Email: abdulkarim.akt@gmail.com*

### **Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh EPS, DPR, struktur modal, profitabilitas, inflasi, suku bunga dan kurs terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010 - 2012. Populasi penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2012. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 81 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2012. Data yang digunakan adalah data sekunder dari ICMD. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil perhitungan uji t yang telah dilakukan, *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Dividend per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** EPS, DPR, struktur modal, profitabilitas, inflasi, suku bunga, kurs, *return* saham.

### **Abstract**

*The aim of this study is to empirically examine the influence of EPS, the House of Representatives, capital structure, profitability, inflation, interest rates and the exchange rate to return stock companies listed on the Stock Exchange from 2010 to 2012. The population of this study are all financial data companies listed on the Stock Exchange in the period 2010-2012. Sampling method used in this research is purposive sampling method. The sample used in this study were 81 companies listed on the Stock Exchange in the period 2010-2012. The data used are secondary data from ICMD. The analysis technique used is multiple linear regressions. Based on the results of the t test calculations have been done, earnings per share (EPS) has no effect on stock return, Dividend per Share positive effect on stock return, capital structure does not affect the stock return, profitability positive effect on stock return, inflation negatively affect return shares, interest rates positive effect on stock return and exchange positive effect on stock return.*

**Keywords:** EPS, DPR, capital structure, profitability, inflation, interest rates, exchange rates, stock return.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pergerakan saham yang terjadi pada harga satu saham di lantai bursa dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja manajemen, kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, yaitu informasi ekonomi makro, politik dan kondisi pasar. Kedua informasi tentang faktor internal dan eksternal ini akan dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Faktor internal perusahaan akan tergambar pada prospektus dan laporan keuangan. Prospektus dan laporan *keuangan* ini akan dijadikan panduan oleh investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan sehingga diharapkan investor dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tepat agar dana yang ditanamkan tersebut dapat berkembang secara maksimal. Pada umumnya kinerja perusahaan dan harga saham akan selalu bergerak searah. Karena semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang diperoleh sehingga akan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham artinya semakin besar pula tingkat pengembalian sahamnya. (Halim, 2005).

Bagi calon investor yang rasional keputusan investasi dalam suatu saham harus didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham. Salah satu investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun luar negeri di pasar modal adalah investasi saham perusahaan-perusahaan yang go public. Saham perusahaan go public sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di dalam negeri maupun di luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-

undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi di dalam perusahaan itu sendiri (kepemimpinan, manajemen personalia, proses produksi, pendistribusian dan sebagainya) (Kasmir, 2008).

Penelitian ini akan mengambil obyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012. Pemilihan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI ini karena kondisi perekonomian Indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2008 Indonesia terkena dampak krisis keuangan global, mengalami tingginya laju inflasi dan terjadinya kenaikan harga minyak dunia yang diikuti dengan kenaikan harga BBM bersubsidi, sehingga pada tahun 2008 dan tahun-tahun berikutnya banyak perusahaan yang mengalami kerugian termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan penurunan pada *return* saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Infobank, 2013).

Tingginya suku bunga deposito juga akan menarik investor untuk menginvestasikan dana mereka di lembaga keuangan, karena sesuai dengan tujuan dari investasi maka para investor akan menginvestasikan dananya di perusahaan yang akan memberikan *return* yang tinggi. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan (*return*) sesuai dengan yang diharapkan, sehingga investor harus berhati-hati atau selektif dalam menginvestasikan dananya di perusahaan untuk mengurangi resiko dalam berinvestasi. Sebelum berinvestasi, investor harus menganalisis kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan emiten sehingga investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang

mempengaruhi *return* saham yang mereka harapkan (Infobank, 2013).

Berdasarkan uraian latar belakang dan *research gap* antar penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012".

## **TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham**

Menurut Walsh (2002:344), *Earning per Share* (EPS) atau laba per saham adalah laba yang terdapat di dalam laporan laba-rugi (*earning after tax*) dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Menurut Waaren Reeve Fees (2005:318) *Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang seringkali dikutip dari laporan keuangan. Nilai EPS umumnya diikutsertakan dalam laporan laba rugi pada laporan tahunan perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat *profitabilitas* perusahaan yang terdaftar di BEI digunakan *Return On Equity* (ROE), karena ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

Informasi EPS perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Semakin besar EPS menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan memberikan *return* yang besar kepada para pemegang saham dan investor. Investor akan cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai EPS yang besar. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, yakni meningkatnya harga saham.

H<sub>1</sub>: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

## **Pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) Terhadap *Return* Saham**

Menurut Brigham & Houston (2006:101), *dividend* saham adalah suatu *dividend* yang dibayarkan dalam bentuk tambahan saham dan bukannya uang tunai. *Dividen* saham tersebut tidak lebih dari rekapitulasi perusahaan, proporsi kepemilikan dari pemegang saham tetap tidak berubah. Secara teoritis, *dividend* saham bukan sesuatu yang menyangkut nilai bagi para investor. Mereka menerima sertifikat saham tambahan tetapi kepemilikan proposional mereka atas perusahaan tersebut tidak berubah. Harga pasar saham akan menurun secara proposional sehingga nilai tunai saham mereka tetap sama. Apabila pemegang saham ingin menjual sahamnya untuk memperoleh penghasilan, maka *dividen* saham lebih memudahkan penjualan tersebut. Tentunya, tanpa *dividend* saham para pemegang saham dapat juga menjual sebagian saham mereka untuk memperoleh penghasilan. *Dividen* saham merupakan pembayaran tambahan saham biasa kepada pemegang saham. *Dividend* saham hanya menunjukkan perubahan pembukuan dalam perkiraan ekuitas pemegang saham pada neraca perusahaan. Proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan tetap sama. DPS menurut Hidayat (2011) adalah mengukur jumlah seluruh *dividend* yang dibagikan relatif terhadap seluruh jumlah saham yang di terbitkan.

Menurut Halim (2005) pengaruh penurunan besarnya *dividen* yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena *dividen* merupakan tanda tersedianya laba perusahaan dan besarnya *dividen* yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, harga saham menjadi turun, karena banyak pemegang saham akan menjual sahamnya. Investor biasanya akan berpikir bahwa pembagian *dividen* akan

memberikan dampak pada harga saham. Pemikiran ini disebabkan karena investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen dan melihat prospek ke depan perusahaan yang membagi dividen. Investor yang berkeinginan mendapat keuntungan dari *capital gain*, lebih memilih untuk tidak membeli saham tersebut. Dengan demikian harga saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai *return* yang telah hilang.

H<sub>2</sub>: *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham***

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari: saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2009). Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2008) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari hutang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh para pemilik atau pemegang saham.

Struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh ekuitas perusahaan yang dapat

digunakan untuk membayar hutang jangka panjang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat leverage (penggunaan hutang) dibandingkan modal perusahaan. DER juga memberi jaminan seberapa besar hutang perusahaan dijamin modal perusahaan yang digunakan sebagai jaminan dalam pendanaan usaha (Ang, 1997). Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 1997). Hal ini berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun.

H<sub>3</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham***

Menurut Kasmir (2008), Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Para investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Profitabilitas atau kemampuan laba merupakan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. *Profitability Ratio* merupakan

rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang ada. ROE merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham**

Inflasi adalah kecendrungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus dalam kurun waktu tertentu. Diartikan juga sebagai naiknya terus menerus tingkat harga pada suatu perekonomian akibat kenaikan permintaan agregat/penurunan penawaran agregat. Indeks harga konsumen adalah ukuran tingkat harga sebagai indikator inflasi. IHK dihitung setiap bulan berdasar perkembangan harga barang dan jasa yang dikonsumsi rumah tangga seluruh ibu kota propinsi di Indonesia (Soebagiyo dan Prasetyawati, 2002). Hal tersebut senada dengan pendapat Nopirin (2009) yang mendefinisikan inflasi adalah kecendrungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus atau

proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus.

Inflasi adalah proses dimana tingkat harga cenderung naik dan uang kehilangan nilainya. Inflasi dapat disebabkan oleh adanya kenaikan dalam jumlah permintaan (*demand pull inflation*) ataupun penurunan dalam jumlah penawaran (*cost push inflation*). *Demand pull inflation* terjadi apabila perusahaan tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat dalam pasaran dan biasanya terjadi pada saat perekonomian mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat. Selain itu *demand pull inflation* juga dapat terjadi di dalam masa perang atau ketidak stabilan politik. Sedangkan *costpush inflation* merupakan masalah kenaikan harga-harga dalam perekonomian yang diakibatkan oleh kenaikan biaya produksi dan biasanya terjadi ketika perekonomian mengalami kekurangan tenaga kerja (Mctaggart, 2003).

Inflasi menunjukkan arus harga secara umum (Samuelson, 2004). Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan *return* saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia, 2006) yang menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan makin menurun tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan.

H<sub>5</sub>: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham**

Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam. Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang / obligasi. Karena penerbitan obligasi / penambahan hutang hanya dibenarkan jika

tingkat bunganya lebih rendah dari *earning power* dari penambahan modal tersebut (Riyanto, 2008). Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan properti yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham sebagaimana yang ditemukan Granger (dalam Mok, 2003) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Kaitan antara suku bunga dan *return* saham dikemukakan pula oleh Boedie *et al* (2005) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang salah satunya adalah suku bunga.

H<sub>6</sub>: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Terhadap *Return* Saham**

Nilai tukar rupiah atau disebut juga *Kurs* adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut nilai tukar valuta asing atau nilai tukar (Salvatore, 2008).

Menurut Damele dkk (2004), pergerakan pasar dapat juga merupakan hasil dari *market contagion* (penularan dari pasar lain). Dalam kondisi asimetri informasi terhadap harga pasar, perubahan harga pada satu segmen pasar dapat bergantung dari perubahan harga dalam

segmen lain melalui SCC. Sehingga, pasar tidak menyerap seluruh informasi secara simultan dan pergerakan harga menunjukkan *lead/lag* struktur korelasi. Dimana hasil kenaikan dalam keseimbangan riil akan menghasilkan kenaikan tingkat bunga. Sehingga, *asset financial* domestik akan menjadi lebih atraktif. Sebagai hasilnya, para investor akan menyesuaikan portofolio aset dalam dan luar negeri melalui permintaan lebih banyak aset domestik. Penyesuaian portofolio dari perusahaan tersebut akan menghasilkan apresiasi mata uang domestik, karena mereka membutuhkan mata uang domestik untuk transaksi tersebut.

H<sub>7</sub>: Nilai Tukar (Kurs) berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

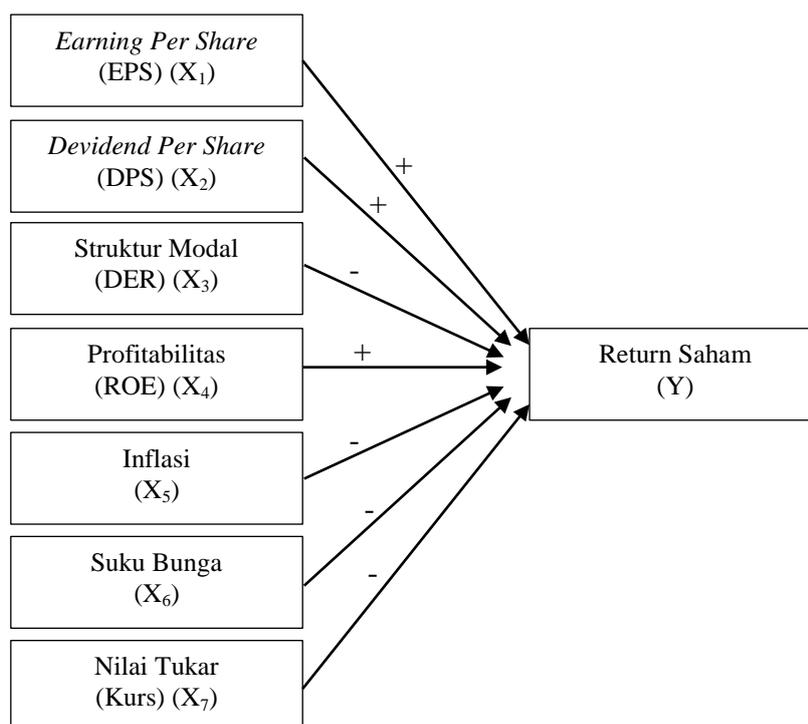
Dari uraian pemikiran tersebut di atas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada Gambar 1.

### **METODE PENELITIAN**

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, yaitu sebanyak 271 perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama tahun 2010-2012. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sampel terdaftar di BEI dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan (2010-2012).
  2. Perusahaan sampel memiliki laba positif.
  3. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.
- Sehingga didapatkan 81 perusahaan sampel.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

### Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi berganda menggunakan program IBM SPSS 19 dapat dijelaskan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients <sup>a</sup>			
Model	Koefisien	t <sub>hitung</sub>	Sig.
1 (Constant)	-842.292		
<i>Earning Per Share</i>	0.016	1.137	0.257
<i>Devidend Per Share</i>	-0.141	-2.117	0.036
Struktur Modal	-9.335	-1.512	0.132
Profitabilitas	1.530	3.560	0.000
Inflasi	-0.533	-2.193	0.000
Suku Bunga	35.660	3.443	0.001
Nilai Tukar	0.071	4.075	0.000

a Dependent Variable: *Return Saham*  
Adjusted R<sup>2</sup>=0.184; F<sub>hitung</sub> 64.416; Sig. = 0.000

Dari Tabel 1 fungsi regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Return = -842,292 + 0,016EPS - 0,141DPS - 9,335DER + 1,530ROE - 0,533Inflasi + 35,660SukuBunga + 0,071Kurs + e$$

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, model regresi tersebut harus memenuhi asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi serta uji kelayakan model (*goodness of fit*).

### Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		172
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	43.39846771
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.803
Asymp. Sig. (2-tailed)		.540

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada Tabel 3 tersebut nampak nilai signifikansi yang lebih besar 0,05 ( $p > 0,05$ ) hal ini mengindikasikan data residual terdistribusi normal, sehingga model regresi tersebut memenuhi syarat untuk digunakan sebagai alat analisis.

### Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)* yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
EPS	.698	1.433
DPS	.778	1.286
DER	.947	1.056
ROE	.779	1.284
Inflasi	.769	1.331
Suku Bunga	.767	1.303
Kurs	.772	1.296

a. Dependen Variable : *Return* saham

Tabel koefisien di Tabel 4 menunjukkan bahwa EPS, DPS, DER, ROE, inflasi, suku bunga dan *kurs* memiliki nilai toleransi lebih besar dari nilai yang ditentukan sebesar 0,10 dan nilai VIF di bawah angka 10, sehingga dapat

disimpulkan bahwa semua variabel telah memenuhi persyaratan ambang toleransi dan nilai VIF, artinya tidak terjadi problem multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Untuk lebih memastikan tidak adanya heteroskedastisitas, maka digunakan alat analisis lain yaitu uji Glejser dengan cara meregresikan variabel bebas dengan nilai absolute dari *unstandardized residuals*, dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Model	t	Sig.
1 (Constant)	.237	.813
EPS	-.304	.761
DPS	-1.150	.252
DER	-1.005	.316
ROE	2.011	.060
Inflasi	.022	.955
Suku Bunga	-.158	.874
Kurs	.108	.914

a. Dependen Variable : Abs

Berdasarkan hasil uji Glejser, terlihat bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ , sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Hasil uji Durbin Watson seperti pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi

dU	DW	4-Du	Kesimpulan
1,8358	1,872	2,1642	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif

Sumber : Data Sekunder diolah, 2014

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 6, nilai Durbin-Watson penelitian ini adalah 1,872. Karena D-W model berada di antara D-W tabel yaitu  $dU=1,8358$  dan  $4-dU=2,1642$  dengan  $n = 172$  dan  $k = 7$ , maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

#### **Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)**

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dari Tabel 1 diperoleh sebesar 0,184, hal ini berarti bahwa variabilitas *return* saham mampu dijelaskan sebesar 18,4% oleh variabel independen yaitu EPS, DPS, DER, ROE, inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* ini memiliki nilai F hitung sebesar 67,416 dengan hasil signifikasinya sebesar  $0,000 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa model regresi adalah fit sehingga dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham.

#### **Hasil Pengujian Hipotesis**

##### **Uji Hipotesis Pengaruh EPS terhadap *Return* saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan pada Tabel 1, maka diperoleh nilai t hitung untuk EPS adalah 1,137 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,257 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan EPS berpengaruh terhadap *return* saham ditolak.

##### **Uji Hipotesis Pengaruh DPS terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk DPS adalah -2,117 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,036 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan DPS berpengaruh negative terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan DPS berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

##### **Uji Hipotesis Pengaruh DER terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk DER adalah -1,512 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,132 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh terhadap *return* saham ditolak.

##### **Uji Hipotesis Pengaruh ROE terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk ROE adalah 3,560 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan ROE berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

##### **Uji Hipotesis Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk inflasi adalah -2,193 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

##### **Uji Hipotesis Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk suku bunga adalah 3,443 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

### **Uji Hipotesis Pengaruh Kurs terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk kurs adalah 4,075 dengan hasil signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan kurs berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan kurs berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Informasi EPS perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh antara EPS terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi diduga karena investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham perusahaan, karena dalam periode ini banyak perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan bervariasi. Dalam melihat *return* saham, investor lebih melihat pada faktor lain. Hasil ini sesuai dengan penelitian Arista dan Astohar (2012), dan Suarjaya dan Rahyuda (2012) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Dividend per Share* (DPS) Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, *Dividend per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pembagian dividen akan memberikan dampak pada harga saham. Pemikiran ini disebabkan karena investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen dan melihat prospek ke depan perusahaan yang membagi dividen. Investor yang

berkeinginan mendapat keuntungan dari *capital gain*, lebih memilih untuk tidak membeli saham tersebut. Dengan demikian harga saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai *return* yang telah hilang. Peningkatan pembagian dividen ini akan membuat investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena menginginkan peningkatan dividen yield. Hasil ini sesuai dengan penelitian Hutami (2012), Pratinah dan Kusuma (2012), dan Pasaribu (2008) yang menyatakan bahwa DPS berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh ekuitas perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka panjang. Dalam penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena perilaku investor yang tidak memperhatikan kemampuan permodalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Investor lebih melihat pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam melakukan investasinya. Hasil ini sesuai dengan penelitian Nur fadillah (2011) dan Suarjaya dan Rahyuda (2012) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang ada. ROE merupakan

rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini sesuai dengan penelitian Nurfadillah (2011), Hutami (2012), Pratinah dan Kusuma (2012) dan Suryanto dan Kesuma (2013) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan penelitian Krisna dan Wirawati (2013) dan Nasir dan Mirza (2011) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Suku bunga Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Pada periode penelitian ini, suku bunga selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan seiring dengan kinerja perusahaan sehingga *return* saham juga meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Riantani dan Tambunan (2013) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*) Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap USD akan membuat kondisi ekonomi membaik. Perbaikan kondisi ekonomi ini juga ditandai dengan kemampuan perusahaan untuk dapat lebih menghasilkan laba untuk perusahaannya. Peningkatan profit ini biasanya akan direspon dengan baik oleh pasar yang biasanya akan meningkatkan harga saham. Penguatan harga saham ini akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Kewal (2012) dan Krisna dan Wirawati (2013) menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Penutup Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi diduga karena investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham perusahaan, karena dalam periode ini banyak perusahaan

- yang memiliki tingkat keuntungan bervariasi sehingga investor memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada akhir tahun.
2. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, *Dividend per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pembagian dividen akan memberikan dampak pada harga saham. Peningkatan pembagian dividen ini akan membuat investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena menginginkan peningkatan *dividen yield*.
  3. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena perilaku investor yang tidak memperhatikan kemampuan permodalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Investor lebih melihat pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam melakukan investasinya.
  4. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.
  5. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.
  6. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Pada periode penelitian ini, suku bunga selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan seiring dengan kinerja perusahaan sehingga *return* saham juga meningkat.
  7. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap USD akan membuat kondisi ekonomi membaik. Perbaikan kondisi ekonomi ini juga ditandai dengan kemampuan perusahaan untuk dapat lebih menghasilkan laba untuk perusahaannya. Peningkatan profit ini biasanya akan direspon dengan baik oleh pasar yang biasanya akan meningkatkan harga saham. Penguatan harga saham ini akan meningkatkan *return* saham perusahaan.
  8. Berdasarkan *Adjusted R Square* terlihat bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,184, hal ini berarti bahwa variasi *return* saham mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 18,4%.

## Saran

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan hendaknya memperhatikan faktor eksternal terutama kurs atau nilai tukar rupiah terhadap USD. Hal

ini karena berdasarkan hasil penelitian, bahwa dari empat faktor internal yang berpengaruh hanya dua variabel, namun semua faktor eksternal inflasi, suku bunga dan kurs berpengaruh terhadap *return* saham.

- Investor dalam berinvestasi sebaiknya juga memperhatikan kesehatan perusahaan. Hal ini karena dalam melakukan investasi, investor seharusnya lebih cermat dalam meneliti keseluruhan kondisi perusahaan dan memperhatikan semua aspek keuangan perusahaan serta mempertimbangkan bagaimana faktor eksternal dapat mempengaruhi kondisi tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L.S. dan Utomo, A.W. 2006. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga Deposito Berjangka pada Bank Umum di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Antisipasi, Oktober 2006, Vol 10 (1), pp. 1-27
- Ang, Rt. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Arista, D. dan Astohar. 2012. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009)*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 3 Nomor 1.
- Boedie, Zvi, Alex Kane, and Marcus Alan J. 2005. *Investment*. Second Edition, Von Hoffman Press Inc., USA.
- Brigham, dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Damele, Manjri, Yamini Karmarkar dan G Kawadia, 2004. *A Study of Market Integration Based on India Stock Market, Bulletin Market and Foreign Exchanger Market*. Finance India. Vol XVII, No. 2: 859 – 869.
- Downes, J. dan Elliot J. Goodman. 2009. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. EWlex Nedia Komputindo. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A.. 2005. *Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Hutami, R. P. 2012. “Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity dan Profit Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.” *Jurnal Nominal* Volume 1 (1), pp. 104-123
- Kasmir. 2008. *Manajemen Perbankan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kewal, S. S. 2012. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.” *Jurnal Economia*, Volume 8(1), pp. 53-64
- Krisna, A.A. G. A. dan Wirawati, N. G. P. 2013. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI.” *E-Jurnal Akuntansi* Universitas Udayana, pp. 421-435

- Mok, Henry MK. 2003. "Causality of Interest Rate, Exchange rate, and Stock price at Stock Market Open and close in Hong Kong." *Asia Pacific Journal of Management*. Vol.X:123-129.
- Nasir, A. dan Mirza, A. 2011. *Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Majalah ekonomi Tahun XIII No. 3, Desember.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Buku Satu. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFEUGM.
- Nurfadillah, M. 2011. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Terhadap Harga Saham PT.Unilever Indonesia Tbk." *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Volume 12 (1), pp. 45-50
- Pasaribu, R. B. F. 2008. "The Influence of Corporate Fundamental to Stock Price in Indonesia Public Companies." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 2 (2), pp.101-115
- Priantinah, D. dan Kusuma, P.A. 2012. "Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010." *Jurnal Nominal* Volume 1 (1), pp. 50-64
- Riantani, S. dan Tambunan, M. 2013. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham*. Seminar Nasional Teknologi Informasi dan Komunikasi Terapan.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BEP. Yogyakarta.
- Salvatore, D. 1997. *Ekonomi Internasional*. Erlangga. Jakarta.
- Samuelson, P. A. dan Nordhaus, W. D. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi Ketujuhbelas. PT. Media Global Edukasi. Jakarta.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Soebagiyo, D. dan Prasetyowati, E.H. 2002. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Volume 4, No.2, 81-204.
- Sjahrial, D. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Suarjaya, I. W. A. dan Rahyuda, H. 2012. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI." *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, Volume 2 (3), pp. 305-320
- Suryanto dan Kesuma, I.W.K. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Inflasi dan PDB Terhadap Harga Saham perusahaan F&B." *Jurnal Keuangan dan Bisnis Indonesia* Vol. 7 No. 3 September 2007.
- Walsh, C. 2002. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting*. Edisi Pertama. Jakarta: Erlangga.

Werner dan Jones. 2004. "Studi Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya terhadap Harga Saham." *Jurnal Ekonomi Manajemen*. 1-17.