

**PENGARUH ROA, DER, EPS, BVS, INFLASI DAN
NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di BEI
Periode Tahun 2009-2013)

TESIS

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Magister Manajemen
Pada Program Studi Magister Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan

OLEH :
NAMA : RIA ESA FITRYNA
NPM : 138020095



PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS PASCASARJANA
UNIVERSITAS PASUNDAN
BANDUNG
2015

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH ROA, DER, EPS, DER, INFLASI DAN
NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di BEI
Periode Tahun 2009-2013)

TESIS

OLEH :
NAMA : RIA ESA FITRYNA
NPM : 138020095

Tesis Ini Telah Memenuhi Persyaratan Karya Tulis Ilmiah
Yang Disetujui Oleh Pembimbing Serta Telah Diujikan Dalam Sidang Tugas Akhir
Guna Memperoleh Gelar Magister Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan

Bandung, Maret 2015

Prof. Dr. H. Tb. Hasanuddin, M.Sc., CPA
Pembimbing

Prof. Dr. H. M. Didi Turmudzi, M. Si.
Direktur Pascasarjana

Dr. H. Yusuf Arifin, S.Si., M.M.
Ketua Program

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS PASCASARJANA UNIVERSITAS PASUNDAN
Jl. Sumatera No. 41, Bandung 40117

PERNYATAAN

Dengan ini saya:

Nama : Ria Esa Fitryna

NPM : 138 020 095

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

menyatakan Bahwa:

1. Karya tulis saya, tesis ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (magister), baik di Universitas Pasundan maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku.

Bandung, Maret 2015
Yang membuat pernyataan,

Ria Esa Fitryna
NPM. 138 020 095

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh faktor ekonomi mikro (faktor fundamental perusahaan) dan makro terhadap *return* saham di perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel-variabel yang diambil dari faktor ekonomi mikro (faktor fundamental perusahaan) adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Book Value Per Share* (BVS). Variabel-variabel penelitian yang diambil dari faktor ekonomi makro adalah variabel inflasi dan kurs tengah (USD \$1/IDR).

Hasil Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan dan analisis saham. Bagi Departemen sejenis maupun praktisi, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna tentang pentingnya analisis faktor-faktor baik itu faktor ekonomi mikro (ROA, DER, EPS, BVS) dan makro (inflasi dan kurs) dalam upaya mengoptimalkan *return* saham.

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang Farmasi. Jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 10 perusahaan. Metode penelitiannya menggunakan metode dokumenter dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Tipe penelitiannya berupa *Descriptive Research* dan *Verificative Explanation Research*. Data penelitian berupa *time series* dan *cross-sectional* yang mencerminkan gambaran dari suatu keadaan pada suatu saat tertentu. Penelitian ini dilakukan selama lima tahun terakhir yakni sejak tahun 2009-2013. Untuk menguji hipotesis penelitian digunakan metode statistika analisis regresi data panel. *Software* yang digunakan untuk menganalisis data panel adalah *software Eviews 6*.

Hasil pengujian penelitian ditemukan bahwa secara parsial terdapat hubungan yang signifikan dengan arah pengaruh yang positif antara ROA, EPS, BVS, dan Inflasi dengan *return* saham. Variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang negatif. Variabel BVS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang positif. Variabel Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh yang negatif. Secara simultan, variabel ROA, DER, EPS, BVS, Inflasi dan Nilai Tukar (*Kurs*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan persentase pengaruh sebesar 50,61%, sedangkan sisanya sebesar 49,39% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Kata kunci : *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Book Value Per Share* (BVS), Inflasi, Kurs, dan *Return* Saham.

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence about the influence of micro economic factors (the company's fundamentals) and macro economic factors on stock returns in firms engaged in the Pharmaceutical industry listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX). Research variables are taken from micro economic factors (the company's fundamentals) are variable Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Book Value Per Share (BVS). The variables are taken from the macro-economic factors is inflation and the middle rate (USD \$ 1/IDR),

The study results are expected to contribute in the development of management science, especially financial management and stock analysis. For the Department as well as of practitioners, the expected results of this study can provide useful information about the importance of the analysis of the factors that both microeconomics factors (ROA, DER, EPS, BVS) and macroeconomic factors (inflation, exchange rate) in an effort to optimize the stock returns.

The study was conducted at the Indonesian Stock Exchange (BEI), especially at companies that are engaged in the Pharmaceutical. The number of companies studied as many as 10 companies. Using the method of documentary research methods with quantitative research approaches. Type of research is a descriptive research and Verificative Explanation Research. The research data in the form of time series and cross-sectional illustration of a phenomenon reflects at any given moment. This research was conducted during the last five years ie since 2009-2013. To test the hypothesis of the study used statistical method of regression analysis of panel data. Software used to analyze the data panel is Eviews.

The results of testing the research found that there is a partially significant correlation with the direction of the positive influence between ROA, EPS, BVS, and Inflation with stock returns. Variable DER partially significant effect on stock returns in the direction of negative influence. Variable BVS insignificant effect on stock returns with the positive direction of influence. Variable exchange rate insignificant effect on stock returns with the negative direction of influence. Simultaneously, the variable ROA, DER, EPS, BVS, inflation and exchange rate significant effect on stock returns with a percentage of 50.61% effect, while the remaining 49.39% described other factors that are not included in the model.

Keywords: *Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS), Inflation, Exchange Rate, and Stock Return.*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Penulis juga menyampaikan rasa syukur dan terima kasih berlimpah kepada kedua orangtuaku tercinta bapak Albertus Sihite dan ibu Lenti Lucia S. atas dukungan dan doa.

Penulisan Tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan pendidikan program pascasarjana di program Magister Manajemen Universitas Pasundan Bandung guna memperoleh gelar Magister Manajemen konsentrasi Manajemen Keuangan.

Terima kasih berlimpah penulis sampaikan kepada pembimbing utama penulisan tesis ini yaitu bapak Prof. Dr. H. Tb. Hasanuddin, M.Sc., CPA., atas segala amal baiknya dalam membimbing penulis dalam penelitian dan penulisan tesis ini. Penulis mendapat banyak masukan dari pembimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis sesuai dengan aturan penulisan tesis yang berlaku.

Penulis juga menghaturkan terima kasih berlimpah kepada semua pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung terutama kepada:

1. Prof. Dr. H. Eddy Jusuf, Sp., M.Si., M.Kom., Rektor Universitas Pasundan Bandung.
2. Prof. Dr. H. M. Didi Turmudzi, M.Si., Direktur Fakultas Pascasarjana Universitas Pasundan Bandung.

3. Dr. H. Yusuf Arifin, S.Si., M.M., Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Pascasarjana Universitas Pasundan Bandung.
4. Dr. H. Undang Juju, S.E., M.P., Sekretaris Program Magister Manajemen, Fakultas Pascasarjana Universitas Pasundan Bandung.
5. Dr. H. Jaja Suteja, S.E., M.Si., dosen Pengaji utama yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan tesis ini.
6. Staf karyawan dan seluruh civitas akademika Program Magister Manajemen Universitas Pasundan Bandung.
7. Rekan-rekan mahasiswa Program Magister Manajemen Universitas Pasundan Bandung angkatan XXV.
8. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu di sini namun banyak membantu penulis secara moril maupun materil kepada penulis selama penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan tesis ini. Akhir kata, penulis berharap tesis ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Bandung, Maret 2015

Ria Esa Fitryna
NPM. 138 020 095

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR JUDUL	.....	i	
LEMBAR PENGESAHAN	.....	ii	
SURAT PERNYATAAN	.....	iii	
ABSTRAK	.....	iv	
ABSTRACT	.....	v	
KATA PENGANTAR	.....	vi	
DAFTAR ISI	.....	viii	
DAFTAR TABEL	.....	xii	
DAFTAR GAMBAR	.....	xiv	
 BAB. I PENDAHULUAN		1	
1.1	Latar Belakang Penelitian	.....	1
1.2	Identifikasi dan Rumusan Masalah	.....	16
1.2.1	Identifikasi Masalah	.....	16
1.2.2	Rumusan Masalah	.....	17
1.3	Tujuan Penelitian	.....	17
1.4	Manfaat Penelitian	.....	18
1.4.1	Manfaat Teoritis	.....	18
1.4.2	Manfaat Praktis	.....	18
 BAB. II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS			
2.1	Kajian Pustaka	.....	20
2.1.1	Manajemen	.....	20
2.1.2	Manajemen Keuangan	.....	22
2.1.3	<i>Return Saham</i>	.....	23
2.1.4	<i>Return on Asset (ROA)</i>	.....	26
2.1.5	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	.....	28

2.1.6	<i>Earning Per Share (EPS)</i>	30
2.1.7	<i>Book Value per Share (BVS)</i>	31
2.1.8	Inflasi	31
2.1.9	Nilai Tukar	34
2.1.10	Penelitian Terdahulu	35
2.2	Kerangka Pemikiran	38
2.2	Hipotesis Penelitian	43
BAB. III METODOLOGI PENELITIAN		44
3.1	Tipe Penelitian	44
3.2	Unit Observasi dan Lokasi	45
3.3	Variabel Penelitian	46
3.3.1	Definisi Operasional Variabel	47
3.3.2	Operasionalisasi Variabel	48
3.4	Populasi dan Penentuan Sampel	50
3.5	Teknik Pengumpulan Data	54
3.6	Metode Analisis Data	54
3.6.1	Pemodelan Data Panel	56
3.6.1.1	Model Pooled (<i>Pooled OLS</i>)	56
3.6.1.2	Model Efek Tetap (MET) (<i>Fixed Effect</i>)	57
3.6.1.3	Metode Efek Random (MER) (<i>Random Effect</i>)	57
3.6.2	Uji Spesifikasi <i>Fixed Effect Model</i>	58
3.6.3	Analisis Regresi Data Panel	63
3.6.4	Pengujian Hipotesis	64
3.6.4.1	Uji t	64
3.6.4.2	Uji F	66

3.6.5 Koefisien Determinasi Bersama-sama (R^2) dan Individual (r^2)	68
3.6.5.1 Koefisien Determinasi Bersama-sama (R^2)	68
3.6.5.2 Koefisien Determinasi Individual (r^2)	68
BAB. IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	70
4.1 Gambaran Umum	70
4.2 Analisis Deskriptif	72
4.2.1 Tingkat <i>Return on Asset</i> (ROA)	72
4.2.2 Tingkat <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	76
4.2.3 Tingkat <i>Earning Per Share</i> (EPS)	81
4.2.4 Tingkat <i>Book Value per Share</i> (BVS)	85
4.2.5 Tingkat Inflasi	89
4.2.6 Tingkat Nilai Tukar	91
4.2.7 Tingkat <i>Return Saham</i>	96
4.3 Hasil Perhitungan Regresi	100
1. <i>Common Effect</i>	100
2. <i>Fixed Effect</i>	100
3. <i>Random Effect</i>	100
4.3.1 Pengujian Normalitas Data	103
4.3.2 Pengujian Masalah Heteroskedastisitas	104
4.3.3 Pengujian Masalah Autokorelasi	105
4.3.4 Pengujian Masalah Multikolinieritas	106
4.4 Analisis Regresi Panel Data Dengan <i>Random Effect</i>	107
4.5 Pengujian Statistik	109
4.5.1 Uji t-statistik	109
4.5.2 Uji F-statistik	115
4.6 Uji Koefisien Determinasi Simultan (R^2) dan Parsial (r^2)	116
4.6.1 Uji Koefisien Determinasi Bersama-sama (R^2)	116
4.6.2 Uji Koefisien Determinasi Individual (r^2)	117

4.7 Pembahasan	118
4.7.1 Pengaruh ROA, DER, EPS, BVS, Inflasi, dan Kurs Secara Simultan Terhadap <i>Return Saham</i>	118
4.7.2 Pengaruh ROA Terhadap <i>Return Saham</i>	120
4.7.3 Pengaruh DER Terhadap <i>Return Saham</i>	122
4.7.4 Pengaruh EPS Terhadap <i>Return Saham</i>	124
4.7.5 Pengaruh BVS Terhadap <i>Return Saham</i>	126
4.7.6 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return Saham</i>	127
4.7.7 Pengaruh Kurs Terhadap <i>Return Saham</i>	129
BAB. V SIMPULAN DAN REKOMENDASI	133
5.1 Simpulan	133
5.2 Rekomendasi	134
DAFTAR PUSTAKA	136
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Judul	Halaman
1.1	Rata-rata Inflasi, ROA, DER, dan <i>Return</i> Saham Industri Farmasi Yang <i>listed</i> di BEI selama periode 2009-2013	8
1.2	Rata-rata Nilai Tukar, EPS, dan BVS Industri Farmasi Yang <i>listed</i> di BEI selama periode 2009-2013	13
2.1	Penelitian terdahulu	35
3.1	Operasionalisasi variabel	48
3.2	Populasi Penelitian	50
3.3	Sampel Penelitian	52
4.1	Nama Perusahaan Farmasi	71
4.2	Data ROA Pada Tahun 2009 Sampai 2013	72
4.3	Data DER Pada Tahun 2009 Sampai 2013	76
4.4	Data EPS Pada Tahun 2009 Sampai 2013	81
4.5	Data BVS Pada Tahun 2009 Sampai 2013	85
4.6	Data Inflasi Pada Tahun 2009 Sampai 2013	89
4.7	Data Nilai Tukar Pada Tahun 2009 Sampai 2013	91
4.8	Data <i>Return</i> Saham Pada Tahun 2009 Sampai 2013	96
4.9	Uji F (Uji Chow)	102
4.10	Uji Hausman	102
4.11	Hasil Uji White	104

4.12	Tabel <i>Pairwise Correlation Matrix</i>	106
4.13	Hasil Perhitungan Regresi Dengan Pendekatan <i>Random Effect</i>	107
4.14	Nilai t tabel	110
4.15	Hasil Pengujian t-statistik	110
4.16	Nilai F tabel	116
4.17	Persentase Pengaruh Secara Parsial	117

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Judul	Halaman
1.1	Rata-rata Inflasi, ROA, DER, dan <i>Return</i> Saham Industri Farmasi Yang <i>Listed</i> di BEI selama periode 2009-2013	10
1.2	Rata-rata Nilai Tukar, EPS, dan BVS Industri Farmasi Yang <i>Listed</i> di BEI selama periode 2009-2013	14
2.1	Paradigma penelitian	42
4.1	Fluktuasi ROA (2009-2013)	74
4.2	Rata-Rata ROA (2009-2013)	75
4.3	Fluktuasi DER (2009-2013)	78
4.4	Rata-Rata DER (2009-2013)	79
4.5	Fluktuasi EPS (2009-2013)	83
4.6	Rata-Rata EPS (2009-2013)	84
4.7	Fluktuasi BVS (2009-2013)	87
4.8	Rata-Rata BVS (2009-2013)	88
4.9	Fluktuasi Inflasi (2009-2013)	90
4.10	Fluktuasi Kurs (2009-2013)	93
4.11	Fluktuasi <i>Return</i> Saham (2009-2013)	97
4.12	Rata-Rata <i>Return</i> Saham (2009-2013)	98
4.13	Hasil Uji Normalitas Data	103
4.14	Kurva Pengujian Durbin-Watson (Signifikansi 10%)	105