



Pengaruh PER, ROE, EVA, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap return saham

Suci Maulida Hidaratri¹, Kartika Hendra Titisari², Purnama Siddi³

^{1,2,3}Universitas Islam Batik Surakarta

¹sucizworld@gmail.com, ²kartikahendra@gmail.com, ³siddi_prunama14@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 20 Juni 2022

Disetujui 15 Juli 2022

Diterbitkan 25 Agustus 2022

Kata kunci:

PER; ROE; EVA; Ukuran perusahaan; Nilai tukar; Tingkat inflasi; Return saham

Keywords :

PER; ROE; EVA; Firm size; Exchange rate; Inflation rate; Stock return

ABSTRAK

Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah mengetahui hubungan antara return yang diharapkan dan juga risiko suatu investasi. Adanya informasi analisis pengembalian yang diharapkan mungkin merupakan strategi yang diperlukan dalam berinvestasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memeriksa pengaruh price earning ratio (PER), return on equity (ROE), economic value added (EVA), company size, exchange rate dan inflation rate terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan subsektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Jumlah penduduknya terdiri dari 35 perusahaan dengan sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan mungkin merupakan teknik analisis regresi rel bujursangkar berganda. Didukung hasil pengujian, benar-benar ditemukan bahwa PER dan EVA memiliki efek positif dan signifikan pada pengembalian saham. ROE, ukuran perusahaan dan tingkat inflasi memiliki efek negatif dan tidak signifikan pada pengembalian saham. Nilai tukar memiliki efek positif dan tidak signifikan pada pengembalian saham. Hasil penelitian ini memberikan pedoman untuk membuat keputusan investasi yang terkait dengan jumlah pengembalian dalam jenis pengembalian saham dan mungkin menjadi referensi bagi pihak lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut dan penelitian serupa di masa depan.

ABSTRACT

The basic thing within the investment decision process is knowing the link between the expected return and also the risk of an investment. The existence of information of the expected return analysis may be a necessary strategy in investing. The aim of this study is to check the effect of price earning ratio (PER), return on equity (ROE), economic value added (EVA), company size, exchange rate and inflation rate on stock returns. This research was conducted on hospitality, restaurant and tourism sub-sector companies listed on the IDX for the 2017-2019 period. The full of population consists of 35 companies with samples taken as many as 11 companies using purposive sampling techniques. The analysis technique used may be a multiple rectilinear regression analysis technique. Supported the test results, it absolutely was found that PER and EVA had a positive and significant effect on stock returns. ROE, company size and rate of inflation have a negative and insignificant effect on stock returns. The exchange rate has a positive and insignificant effect on stock returns. The results of this study provide guidelines for creating investment decisions associated with the amount of return within the kind of stock returns and might be a reference for other parties who want to conduct further research and similar research within the future.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pada akhir tahun 2020 jumlah investor mengalami peningkatan meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis real yang sedang terpuruk di saat pandemi. Seiring berjalannya waktu, pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana investasi bagi para investor namun juga dapat menjadi sumber pendapatan atau mata pencaharian, terutama dari instrumen saham. Baik fundamentalis maupun teknikal, semua investor saham berusaha mendapatkan keuntungan dengan caranya masing-masing.

Hal dasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko suatu investasi (Zulfikar, 2016). Adanya pengetahuan terhadap analisis *return* yang diharapkan merupakan strategi yang diperlukan dalam investasi. Pengetahuan analisis merupakan

modal utama seorang investor untuk siap melakukan investasi, untuk itu seorang investor dan yang baru belajar investasi memerlukan alat analisis (Zulfikar, 2016).

Salah satu rasio yang sering digunakan adalah price earning ratio (PER) karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. PER digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan. Investor menggunakan PER sebagai salah satu indikator fundamental karena dipandang mampu memberikan kemudahan dalam perhitungan dan interpretasi (Meric, 2017). Nilai PER yang semakin tinggi akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin baik (Devi & Artini, 2019). Jitmaneroj (2017) mengemukakan bahwa PER yang tinggi akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi. Investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai PER tinggi.

Adapun rasio yang lebih sering digunakan digunakan yaitu *return on equity*. ROE (*return on equity*) merupakan salah satu indikator yang kerap digunakan para investor dalam pengambilan keputusan investasinya (Zulfikar, 2016). ROE merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi para investor menggunakan modal sendiri. Indikator ROE yang naik penting diperhatikan untuk memutuskan investasi yang akan dilakukannya (Sinaga et al., 2020).

Pendekatan yang lain dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *economic value added* (EVA) suatu perusahaan. EVA merupakan metode pengukuran kinerja keuangan yang menjelaskan adanya penciptaan nilai oleh perusahaan bagi kreditur dan pemegang saham (O'Byrne & Co., 1996). EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya (Montoliang & Tjun Tjun, 2018).

Ukuran suatu perusahaan memperlihatkan makin besar dan mapan akan mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk mendapatkan modal, namun juga sebaliknya. Semakin efisien pasar modal, maka informasi mengenai kenaikan aset perusahaan akan makin meyakinkan investor yang akhirnya dapat meningkatkan pengembalian saham (Dewi & Sudiarta, 2018). *Return* saham tidak hanya dipengaruhi profit perusahaan semata tetapi juga dipengaruhi oleh faktor makro seperti tingkat inflasi dan nilai tukar. Perubahan nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi kegiatan dan nilai pasar atas pasar lokal, jika perusahaan pada taraf persaingan internasional, hal ini berarti *return* saham perusahaan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang karena berdampak terhadap laporan perdagangan dan modal atas keseimbangan pembelian dalam negeri (Supriantikasari & Utami, 2019).

Dalam penelitian Ginting et al. (2016), laju inflasi yang tinggi mengakibatkan semakin melemahnya nilai tukar rupiah atau domestik terhadap mata uang asing. Hal yang demikian akan berdampak pada berkurangnya kinerja suatu perusahaan dan investasi pada pasar modal. Dengan demikian tingkat inflasi dapat mempengaruhi *return* saham karena semakin tinggi inflasi disuatu negara maka para investor akan berpikir untuk menanamkan modalnya (Rifky, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *price earning ratio*, *return of equity*, *economic value added*, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap *return* saham perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata . Selain itu, penelitian ini juga menguji kembali pengaruh *price earning ratio*, *return of equity*, *economic value added*, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap *return* saham, karena berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil mengenai hubungan antara *price earning ratio*, *return of equity*, *economic value added*, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap *return* saham. Hasil dari pengujian dan analisis ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham serta dapat dijadikan sebagai tambahan pengetahuan bagi calon investor pemula terhadap pemahaman hubungan *return* yang diharapkan dengan risiko suatu investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji teori tertentu dengan cara meneliti hubungan variabel dan diukur melalui pengujian statistik.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

1. Variabel dependen

Variabel dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan oleh investor (Zulfikar, 2016:235). *Return* saham yang diterima dapat berbentuk pendapatan berupa *capital gain* (*loss*) atau *dividen yield*. *Return* terbagi menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R : *return* saham

P_t : harga saham periode sekarang

P_{t-1} : harga saham periode sebelumnya

2. Variabel independen

a. *Price earning ratio* (PER)

Merupakan yang diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan *earning per share* (EPS), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik (Sugiono dan Untung, 2008:73). Sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi dan tidak rasional. *Price earning ratio* (PER) dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{EPS}$$

$$\text{Dimana EPS dihitung dengan: } EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

b. *Return on equity* (ROE)

Merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada (Sugiono dan Untung, 2008:72). Rasio ini dapat disebut juga dengan istilah rentabilitas modal sendiri. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Economic value added* (EVA)

EVA merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (value added) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2017:325). EVA dihitung dengan mengurangi biaya modal dari laba, baik untuk biaya hutang (cost of debt) maupun modal sendiri (cost of equity). Jika EVA positif menandakan tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta pemodal dan biasanya akan direspon dengan oleh meningkatnya harga saham dan sebaliknya

Rumus untuk menghitung EVA dapat dituliskan sebagai berikut :

$EVA = \text{Laba bersih operasi setelah dikurangi pajak} - \text{besarnya biaya modal operasi dalam rupiah setelah dikurangi pajak.}$

d. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset, modal dan penjualan yang dimiliki suatu perusahaan (Tamrin dan Maddatung, 2019). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln (\text{total aset})$$

e. Nilai tukar

Nilai tukar adalah mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan valuta asing (USD). Kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap USD berupa

kurs transaksi tengah (Supriantikasari dan Utami, 2019). Kurs tengah dapat dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli yang di atur Bank Indonesia dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai tukar} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

f. Tingkat inflasi

Inflasi adalah ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi (tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa) suatu negara (Hasyim, 2017:10). Variabel Inflasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan laju inflasi per Desember selama periode penelitian. Pengukuran laju inflasi dilakukan dalam satuan persen (Haryani dan Priantinah, 2018). Berikut rumus untuk menghitung inflasi:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK yang sekarang} - \text{IHK waktu yang lalu}}{\text{IHK Sekarang}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK = Indeks Harga Konsumen

Jenis dan Sumber Data

Data adalah suatu kumpulan yang terdiri dari fakta-fakta untuk memberikan gambaran yang luas terkait dengan suatu keadaan (Amir et al., 2009:162). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan untuk penelitian diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia serta dari laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Perhotelan, Restoran dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019 mencakup sebanyak 35 perusahaan.

2. Sampel

Sampel terdiri atas subjek penelitian (responden) yang menjadi sumber data yang terpilih dari hasil pekerjaan teknik *sampling* (Darmawan, 2013). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *nonprobability sampling* dengan cara *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang telah dan masih tercatat (*listed*) di BEI pada periode 2017-2019.
- Perusahaan *listing* tidak lebih dari tahun 2017.
- Perusahaan tidak melaporkan kerugian selama periode pengamatan.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel tidak bebas dan juga dapat meramalkan nilai variabel tidak bebas apabila seluruh variabel bebas sudah diketahui nilainya. Dalam analisis regresi, bentuk hubungan di antara faktor dinyatakan dalam bentuk hubungan fungsional dan dinyatakan dalam suatu persamaan dan disebut persamaan regresi yang adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:

- Y = Return saham
X₁ = Price earning ratio (PER)
X₂ = Return on equity (ROE)
X₃ = Economic value added (EVA)
X₄ = Ukuran perusahaan
X₅ = Nilai tukar

X_6 = Tingkat inflasi
 α = Konstanta
 $\beta_{1,2,3,4,5,6}$ = Koefisien regresi variabel $X_{1,2,3,4,5,6}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari nilai variabel bebas. Dari analisis regresi berganda dalam pengujian ini digunakan untuk mengetahui *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE), *economic value added* (EVA), ukuran perusahaan, nilai tukar, tingkat inflasi dan *return* saham pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut adalah tabel hasil analisis regresi berganda:

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Koef.	(p-value)
1 (Constant)	-.112	.391
PER	.000	.009
ROE	-.045	.300
EVA	5.982E-13	.001
SIZE	-.005	.054
KURS	1.201E-5	.267
INFLASI	-.016	.523
F	130.3690	.000
R ²	.968	
Ad. R ²	.960	
Run Test	.727	

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1 maka diperoleh persamaan regresi :
 $Return = -0,112 + 0,000 PER - 0,045 ROE + 5,982 EVA - 0,005 SIZE + 1.201 KURS - 0,016 INFLASI$

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham

Diketahui (p-value) variabel PER adalah sebesar $0,009 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Artinya *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devaki (2017 terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015 menunjukkan apabila PER mengalami peningkatan, maka *return* saham juga meningkat. Hal ini menandakan bahwa PER dan *return* saham menunjukkan hubungan yang searah (positif) artinya setiap kenaikan PER akan diikuti oleh kenaikan *return* saham.

Sejalan dengan itu, menurut Rahayu dan Utiyati (2017) *price earning ratio* (PER) memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila PER meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya. Nilai PER memberikan gambaran pengaruh kenaikan atau penurunan *return* saham bagi investor. Sebaliknya, setiap penurunan PER akan mengakibatkan penurunan *return* saham.

Akan tetapi jika melihat nilai koefisien seperti tersaji pada Tabel 1 dimana dapat diartikan bahwa nilai *price earning ratio* yang tinggi tidak dapat menjamin bahwa investor akan berminat untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan memungkinkan terjadi selisih yang rendah antara harga periode saat pembelian dan penjualan saham, sehingga tidak berdampak pada perolehan *return* saham. Hal ini menunjukkan banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham yang berdampak pada *return* saham. Apabila perusahaan tidak dapat

menghasilkan laba yang tinggi, nilai price earning ratio ini menjadi kurang bermakna, oleh sebab itu investor jarang memperhatikan nilai rasio ini dalam perhitungan tingkat return yang akan diperolehnya.

Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham

Diketahui (*p-value*) variabel *return on equity* (ROE) adalah sebesar $0,300 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Artinya *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil pengujian ini bertentangan dengan penelitian oleh Marsintauli (2019) di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dimana menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh terhadap *return* saham serta penelitian oleh Allozi dan Obeidat (2016) yang menunjukkan bahwa ROE memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham perusahaan manufaktur di Yordania yang terdaftar dalam Bursa Efek Amman.

Namun sejalan dengan pengujian oleh Hafni et al. (2019) terhadap *return* saham LQ 45 yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan besar kecilnya nilai ROE tidak hanya digunakan perusahaan untuk *return* saham para investor tapi juga digunakan perusahaan untuk melakukan reinvestasi dalam bisnis perusahaan, ekspansi perusahaan seperti pembukaan cabang perusahaan baru serta digunakan untuk melunasi hutang yang ada sehingga ROE tidak meningkatkan *return* saham.

ROE digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Meningkatnya nilai ROE disebabkan oleh peningkatan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal itu membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan *return* saham yang diperoleh investor. *Return on equity* yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan modal atau saham pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Akan tetapi, *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari *income* yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik.

Pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham

Diketahui (*p-value*) variabel *economic value added* (EVA) adalah sebesar $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham *return* saham pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini didukung dengan hasil penelitian oleh Th.A.Y.I dan Subagio (2019) yang menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham LQ45. Dan oleh Hidajat (2018) yang menyatakan *economic value added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham yang memiliki arti bahwa variabel EVA dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan bagi investor dalam berinvestasi dalam perusahaan.

EVA menggambarkan *value creation* oleh perusahaan kepada para pemilik perusahaan atau investor. Semakin besar EVA yang dapat dicipitakan oleh perusahaan maka akan membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih memiliki nilai lebih untuk menarik investasi sehingga besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk semakin maju dan berkembang. Akibatnya, permintaan atas saham perusahaan tersebut akan semakin banyak dan berpengaruh harganya. Semakin tinggi permintaan saham jika tidak diimbangi dengan penawaran yang seimbang akan membuat harga saham menjadi meningkat. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* yang dapat diperoleh para investor juga akan semakin besar.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham

Diketahui (*p-value*) variabel ukuran perusahaan adalah sebesar $0,054 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh *return* saham pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sejalan dengan hasil penelitian Mu'minatus (2018) pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *return* saham. 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.

Selain itu menunjukkan bahwa total aset saat publikasi laporan keuangan pada tahun 2017-2019 tidak menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada periode pengamatan ini. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return* yang besar dan perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan *return* yang tinggi bagi para investornya.

1. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

Tabel 1. menunjukkan nilai koefisien regresi linier berganda KURS sebesar 1,201 dengan arah hubungan positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tukar maka akan diikuti oleh kenaikan *return* saham sebesar 120,1% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Akan tetapi, (*p-value*) variabel nilai tukar adalah sebesar $0,267 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh *return* saham pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sejalan dengan hasil penelitian oleh Sugiharti dan Wardati (2019) yang menyebutkan bahwa *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2018. Hasil yang sama juga terjadi pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Hidayat et al. (2017) dimana nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham Indeks LQ45.

Pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham

Diketahui (*p-value*) variabel tingkat inflasi adalah sebesar $0,523 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan nilai koefisien pada Tabel 1. hasil pengujian menunjukkan bahwa perubahan inflasi akan menyebabkan penurunan *return* saham sebesar 1,6% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Dengan demikian jika angka inflasi naik, maka harga saham perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata akan menurun dan hal ini diikuti penurunan *return* saham. Semakin kuat inflasi maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan.

Terkait hasil pengujian untuk koefisien determinasi pada Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,960. Besarnya angka *Adjusted R Square* 0,960 atau sama dengan 96% mengandung arti bahwa variabel *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE), *economic value added* (EVA), ukuran perusahaan, nilai tukar, tingkat inflasi secara simultan berpengaruh terhadap variabel *return* saham sebesar 96%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

KESIMPULAN

Price earning ratio (PER) dan *economic value added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dimana nilai PER dan EVA menjadi pertimbangan investor sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata. Nilai tukar berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, jadi meskipun terdapat kenaikan terhadap nilai tukar hal tersebut tidak berpengaruh terhadap *return*

saham. *Return on equity* (ROE), ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. ROE dan nilai ukuran perusahaan yang bagus ternyata tidak otomatis mempengaruhi *return* saham. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun inflasi mengalami kenaikan, namun *return* saham yang diterima tidak mengalami penurunan yang signifikan dan sebaliknya. Hasil pengujian menunjukkan PER, ROE, EVA, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The relationship between the stock return and financial indicators (profitability, leverage): an empirical study on manufacturing companies listed in amman stock exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- Amir, A., Junaidi, & Yulmardi. (2009). *Metodologi penelitian* (pertama). IPB Press.
- Darmawan, D. (2013). *Metode penelitian kuantitatif*. PT Remaja Rosdakarya.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, dan nilai tukar terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Ginting, M. R. M., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap return saham (studi pada sub-sektor perbankan di bursa efek indonesia periode 2011-2015). *Jurnal Adminisrasi Bisnis*, 35(2), 77–85. <https://media.neliti.com/media/publications/87012-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-nilai-tukar.pdf>
- Hafni, L., Sarisa, & Safari, S. (2019). Analysis of influence of current ratio (cr), debt to equity ratio (der), return on equity(roe), and earning per share (eps) on stockreturn lq45 listed on indonesian stock exchange period 2012-2016. *Bilancia, Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(3), 324–334.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah/dolar as, tingkat suku bunga bi, der, roa, cr dan npm terhadap return saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Hasyim, A. I. (2017). *Ekonomi makro* (pertama). Kencana.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh return on equity, earnings per share, economic value added, dan market value added terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi* 23(1). <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.334>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2), 148–154.
- Jitmaneroj, B. (2017). The impact of dividend policy on price-earnings ratio: The role of conditional and nonlinear relationship. *Review of Accounting and Finance*, 16(1), 125–140. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2015-0092>
- Kusmiati, & Mu'minatus. (2018). Ekonomi makro, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan. *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 1(2), 89. <https://doi.org/10.30587/jiatax.v1i2.527>
- Marsintauli, F. (2019). Analisis pengaruh roe, ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan tingkat kurs terhadap return saham. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS)*

- Journal*, 1(1), 99–107. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v1i1.5981>
- Meric, E. M. K. F. T. (2017). Interaction among stock price and financial ratio: the case of turkish banking sector. *Red Fame Journal Applied Economic and Finance*, Vol. 4 (6), 107-115.
- Montoliang, F. C., & Tjun Tjun, L.-. (2018). Pengaruh free cash flow dan economic value added terhadap return saham(studi pada saham perusahaan yang tercatat aktif dalam lq 45di bei periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10(2), 231–240. <https://doi.org/10.28932/jam.v10i2.1088>
- O’Byrne, S. F., & Co., S. S. &. (1996). Journal of applied corporate finance. *Morgan Stanley Oleh Blackwell Publishing*, 9.1, 116–125.
- Rahayu, E. P., & Utiyati, S. (2017). Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–22.
- Rifky, A. (2020). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika Vol 3 No 3 Bulan November 2020*, 3(No 3), 102–112.
- Sinaga, A. N., Eric, Rudy, & Wiltan, V. (2020). Current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio dan size terhadap return saham perusahaan trade, service & investment Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 311–318. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>
- Sugiharti, & Wardati, E. (2019). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Education and Economics*, 02(03), 1–6.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2008). *Panduan praktis dasar analisa laporan keuangan*. PT Grasindo.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, current ratio, earning per share dan nilai tukar terhadap return saham (studi kasus pada perusahaan go public sektor barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Tamrin, M., & Maddatung, B. (2019). *Penerapan konsep good corporate governance dalam industri manufaktur di indonesia* (cetakan pe). PT Penerbit IPB Press.
- Tandelilin, E. (2017). *PASAR MODAL Manajemen portfolio & investasi* (edisi elek). Divisi Digital PT Kanisius.
- Th.A.Y.I, Y. O., & Subagio. (2019). Analisis pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Profitabilitas terhadap Return Saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010–2. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 430–440.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar pasar modal dengan pendekatan statistika*. Deepublish.