

**PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO DAN FUNDAMENTAL PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

DONNY ANGGARA
2009210483

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Donny Anggara
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 23 Januari 1990
N.I.M : 2009210483
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Dan Fundamental Perusahaan Terhadap *Return* Saham Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 5-4-2013



LUTFI, S.E., M.Fin

Ketua Program Studi S1 Manajemen,
Tanggal :



Mellyza Silvy, S.E., M.Si

**INFLUENCE OF MACRO ECONOMIC FACTORS AND COMPANY FUNDAMENTALS
ON STOCK RETURN OF THE MANUFACTURING SECTOR
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Donny Anggara
STIE Perbanas Surabaya
deanggara@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Stock return is influenced by many factors. One of security analysis is fundamental analysis that used to determine company value. Financial ratios are commonly used to evaluate company performance. This research, tests the influence of macro economic and fundamental ratios to the stock return manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). In this research 83 companies had been used as a sample with three years observation (2008-2010). Independent variables are interest rates, current ratio (CR), debt to equity (DER), and return on equity (ROE). The method used in this research is multiple regression analysis. The result from this research shows that all the variable simultaneously have a significance influence to the stock return. Partially, only interest rates and return on equity (ROE) that have significance influence to the stock return. Based on R Square it is concluded that all of the independent variable that been used can explained 6,6% stock return variation, meanwhile the rest 94,4% explained by other factors beyond this model.

Keywords : Stock returns, Interest rates, Current ratio, Debt to equity ratio and Returns on equity

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat. Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki

kelebihan dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Syarat utama yang diinginkan investor untuk bersedia menyalurkan dananya untuk berinvestasi adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor mendapatkan informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan

para pengambil keputusan. Adanya informasi baru akan membentuk kepercayaan baru bagi para investor. Kepercayaan baru ini yang nantinya dapat mengubah harga melalui penawaran dan permintaan surat-surat berharga.

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Melalui dua pendekatan informasi tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan ataupun dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung.

Investor dapat melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan serta pengambilan keputusan investasi dengan melakukan analisis ekonomi, analisis industri, dan selanjutnya dilanjutkan analisis perusahaan yang mempengaruhi kinerja serta *return* perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001:209).

Analisis ekonomi cenderung memiliki hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Salah satu indikator ekonomi makro adalah tingkat suku bunga, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2010) yang telah menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock* Pakistan dan memperoleh hasil tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tahap selanjutnya analisis industri, tujuan investor menganalisa industri mencoba membandingkan dari berbagai industri untuk dapat mengetahui jenis industri apa saja yang dapat memberikan prospek menguntungkan ataupun

sebaliknya, kemudian dilanjutkan dengan menganalisis perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui kinerja satu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri sejenis.

Laporan keuangan perusahaan juga dapat digunakan oleh investor sebagai faktor fundamental, untuk menilai harga saham perusahaan. Persoalan yang timbul adalah sejauh mana informasi perusahaan publik tersebut mempengaruhi harga saham di pasar modal dan faktor atau variabel apa saja yang menjadikan indikator, sehingga perusahaan dapat mengendalikannya, sehingga tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat tercapai. Harga saham yang meningkat menggambarkan bahwa nilai perusahaan meningkat atau prestasi manajemen dalam mengelola usahanya sangatlah baik. Peningkatan prestasi manajemen dapat dicapai bila penggunaan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien, hasil yang optimal akan dicapai dengan menggunakan keseluruhan modal perusahaan yang diinvestasikan dalam aktiva untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

Analisis faktor fundamental perusahaan didasarkan pada laporan keuangan perusahaan dengan menganalisa rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan secara garis besar dikelompokkan dalam lima jenis yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar (Lutfi et al. 2010:51).

Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham seperti variabel *Return on equity*, *Debt to equity ratio*, *Current ratio* dalam penelitian telah yang dilakukan oleh Alexakis (2010). Sedangkan variabel *Net profit margin* dan *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011) menyatakan bahwa hanya variabel *Debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Net profit margin*, *Return on equity* dan *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya pengaruh faktor ekonomi makro dan fundamental perusahaan terhadap *return* saham. Hal ini mendorong untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut serta mengkolaborasikan penelitian yang dilakukan oleh Alexakis (2010) dan Ahmad (2010) yang telah membuktikan serta menunjukkan adanya pengaruh faktor ekonomi makro dan fundamental perusahaan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mencoba melakukan penelitian tentang faktor ekonomi makro (suku bunga) serta faktor fundamental perusahaan (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Sektor ini mempunyai peranan strategis dalam upaya mensejahterahkan kehidupan masyarakat melalui penyediaan barang-barang manufaktur untuk pemenuhan kebutuhan manusia yang semakin kompleks, dimana di dalam perusahaan manufaktur tersebut terjadi proses industri untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang menjanjikan. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan salah satu kelompok perusahaan yang banyak melakukan perdagangan saham.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Ahmad (2010) meneliti tentang pengaruh variabel ekonomi makro (suku bunga dan nilai tukar) terhadap *return* saham. Variabel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah variabel ekonomi makro, yaitu suku bunga dan nilai tukar dengan menggunakan sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock* Pakistan pada periode 1998-2009. Teknis analisis data yang digunakan, yaitu model regresi berganda. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa variabel ekonomi makro (suku bunga) berpengaruh negatif signifikan dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Alexakis (2010) meneliti tentang analisis pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah NPM, ROA, ROE, DER, dan CR dengan sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di *Athens Stock Exchange* (ASE) Yunani periode 1993-2006. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental NPM dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi ROE dan CR berpengaruh positif signifikan sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Yeye Susilowati (2011) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah faktor fundamental, yaitu EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2008. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Eduardus Tandelilin. 2001:3).

Pada dasarnya setiap orang atau perusahaan yang melakukan investasi akan mempunyai tujuan yang sama, yaitu memperoleh kesejahteraan bagi dirinya atau perusahaan tersebut. Hal ini berlaku sama bagi perusahaan emiten yang berinvestasi di pasar modal. Perusahaan yang berinvestasi di pasar modal berharap dapat memperoleh keuntungan dalam bentuk *capital gain* yang pada akhirnya dapat digunakan untuk meningkatkan investasi perusahaannya sehingga pendapatan perusahaan akan meningkat.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang (Jogiyanto. 2003:4).

Analisis saham

Dalam melakukan perdagangan saham, diperlukan analisis untuk memprediksi pergerakan harga saham, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan menghindari kerugian. Tanpa menggunakan analisis saham, maka bertransaksi dalam

pasar modal hanya merupakan ajang spekulasi bagi investor. Untuk dapat memprediksi pergerakan harga saham, terdapat dua analisis, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*).

Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu proses menganalisa harga historis suatu sekuritas dalam usaha untuk menentukan kemungkinan harga di masa yang akan datang. Hal ini dilakukan dengan membandingkan harga saat ini dengan harga historis. “Masa datang merupakan pengulangan masa lalu yang masuk lewat pintu berbeda” (Lutfi et al. 2010:71).

Pihak yang melakukan analisis teknikal disebut juga sebagai analis teknikal. Keputusan investasi dalam analisis teknikal mendasarkan diri pada data pasar di masa lalu (seperti data harga saham dan volume penjualan saham). Informasi data masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham di masa datang (Eduardus Tandelilin. 2001:247).

Analisis fundamental

Analisis fundamental didasarkan pada asumsi bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik pada suatu periode tertentu, nilai intrinsik ini berubah dari waktu ke waktu sebagai konsekuensi dari faktor internal dan eksternal. Teori analisis fundamental menyatakan bahwa investor seharusnya membeli suatu saham ketika harga pasar di bawah nilai intrinsik selanjutnya menjual saham ketika harga pasar di atas nilai intrinsik (Lutfi et al. 2010:1).

Analisis fundamental juga merupakan pengkajian atas berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja ekonomi, kelompok industri, dan perusahaan. Analisa fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.

Tujuan analisis fundamental adalah untuk mendapatkan suatu prediksi pergerakan harga di masa datang dan menggunakan prediksi tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga (Lutfi et al. 2010:6). Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor dapat melakukan analisis fundamental secara *top-down* yang dimulai dari analisis ekonomi, industri dan perusahaan (Eduardus Tandelilin. 200:209).

Faktor ekonomi makro

Menurut Eduardus Tandelilin (2001:211) lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari, kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

Pertumbuhan ekonomi

Pertumbuhan ekonomi diinterpretasikan sebagai persentase dari perubahan Produk Domestik Bruto (PDB) dari suatu periode ke periode lainnya. PDB adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya (Eduardus Tandelilin. 2001:212).

Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi uang (*purchasing power of money*). Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang

diperoleh investor dari investasinya. Sebaiknya tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Eduardus Tandelilin. 2001:212).

Suku bunga

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayarkan untuk satuan mata uang yang dipinjam pada periode waktu tertentu. Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Eduardus Tandelilin.2001:213). Di samping itu tingkat suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan investor lebih memilih menginvestasikan dananya pada deposito daripada investasi pada saham dikarenakan deposito memiliki risiko yang lebih rendah (Lutfi et al. 2010 : 12). Penelitian ini menggunakan sensitivitas tingkat suku bunga pada masing-masing perusahaan (Tirapat. 1999).

Faktor fundamental perusahaan

Pada tingkat perusahaan, analisis fundamental bisa mencakup pengkajian atas data keuangan, manajemen, konsep bisnis dan persaingan. Untuk memperkirakan harga saham dapat digunakan analisis fundamental perusahaan yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham. Analisanya dapat meliputi tren penjualan, keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.

Rasio keuangan sebagai ukuran kinerja

Rasio keuangan merupakan hubungan matematika yang diperoleh dengan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan atau antar laporan keuangan. Nilai rasionya diperoleh dengan membagi angka dari suatu komponen dengan angka dari komponen lainnya. Angka komponen yang dibandingkan dapat diambil dalam satu periode atau beberapa periode (Kasmir, 2010 : 93).

Rasio keuangan dapat digunakan sebagai ukuran kinerja dan kemampuan perusahaan dalam memberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi-laba dan neraca (Mamduh Hanafi. 2009 : 76).

Rasio likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Dwi Prastowo.2011:80).

Current ratio

Menurut Kasmis (2011:134) rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo atau dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rumus *current ratio* menurut Agus Sartono (1997:66) adalah:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio hutang

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Agus Sartono.1997 : 62).

Debt to Equity Ratio

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *debts* terhadap *total equity*. Rumus *debt to equity ratio* menurut Agus Sartono (1997:66) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Rasio profitabilitas

Rasio *profitabilitas* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh (Agus Sartono,1997:64).

Return on equity

Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Rumus *return on equity* menurut Kasmir (2011:204) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Return saham

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Robert

Ang. 1997:22). Rumus *return* saham menurut Jogiyanto (2003:111) adalah:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1} + Dt}{P_{t-1}}$$

Dimana:

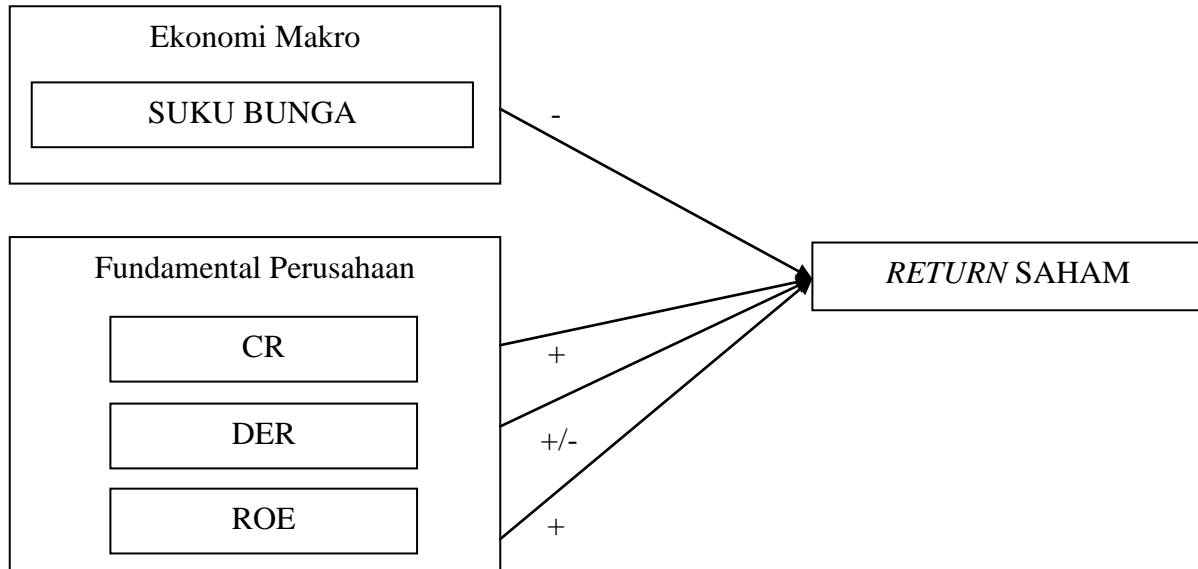
R_{it} = Return saham i pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham t-1

Dt = Dividen pada periode t

Guna mempermudah alur pemikiran yang ada maka dibuat model pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang disampaikan di atas, maka dapat diangkat hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

- H₁: Suku Bunga, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham..
- H₂: *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham..
- H₃: Suku Bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham..
- H₄: *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham..

H₅: *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Pada penelitian ini rancangan penelitian dapat diklasifikasikan sebagai penelitian kausal karena penelitian ini mengkaji hubungan sebab akibat variabel satu dengan variabel lainnya (Sugiyono. 1999:12). Penelitian ini juga merupakan penelitian arsip (*archival research*) yang merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) yang berupa arsip data (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999:30). Dokumen atau arsip yang diteliti

berdasarkan laporan yang telah dipublikasikan.

Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya menganalisis variabel Suku bunga, *Current ratio*, *Debt to equity ratio* dan *Return on equity* terhadap variabel *Return* saham.

Identifikasi Variabel

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri Suku bunga, *Current ratio*, *Debt to equity ratio* dan *Return on equity* terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu *Return* saham :

1. Variabel *Dependent* adalah *Return* saham (Y)
2. Variabel *Independent* adalah
Suku bunga (X1)
Current ratio (X2)
Debt to equity ratio (X3)
Return on equity (X4)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan pada identifikasi variabel yang telah disebutkan di atas, maka dapat dijelaskan definisi operasional variabel bebas dan variabel terikat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return saham (Y)

Return saham dalam penelitian ini merupakan keuntungan yang diterima dalam investasi saham selama jangka waktu atau periode tahunan.

2. Suku Bunga (X₁)

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayarkan untuk satuan mata uang yang dipinjam pada periode waktu tertentu. apabila tingkat suku bunga tinggi akan mengakibatkan investor lebih memilih menginvestasikan dananya pada SBI atau deposito daripada investasi pada saham dikarenakan deposito memiliki resiko yang lebih rendah.

3. Current Ratio (X₂)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang memenuhi

kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo.

4. Debt to Equity Ratio (X₃)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang.

5. Return On Equity (X₄)

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*equity*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2010. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada Bank Indonesia serta perusahaan manufaktur yang bersumber dari data sekunder yang berupa laporan lengkap yang diperoleh dari laporan Bank Indonesia, IDX dan ICMD.

Data sekunder yang dikumpulkan adalah laporan tingkat suku bunga SBI, laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun data yang diperlukan adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Suku bunga BI rate 2008–2010
2. Laporan Keuangan Perusahaan 2008–2010
3. Harga Saham Penutupan 2008–2011

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif dan analisis inferensial. Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskriptifkan hasil penelitian khususnya tentang variabel penelitian serta analisis inferensial digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah kegiatan menyimpulkan data mentah dalam jumlah yang besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan (Mudrajad, 2009). Analisis Deskriptif pada penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran secara umum tentang variabel-variabel pengamatan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Suku bunga, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Return on equity*.

Analisis Inferensial

Analisis inferensial yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian ini variabel bebas Suku bunga (X_1), *Current ratio* (X_2), *Debt to equity ratio* (X_3), *Return on equity* (X_4), serta variabel terikat *Return* saham (Y). Adapun model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

- γ = *return* saham sebagai variable terikat
- α = adalah konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi
- x_1 = Sensitivitas *return* terhadap perubahan tingkat suku bunga
- x_2 = *Current Ratio* (CR)
- x_3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- x_4 = *Return On Equity* (ROE) variabel
- e = faktor pengganggu

Uji simultan (Uji F)

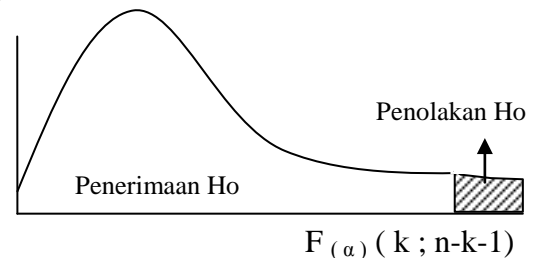
Analisis uji f ini dilakukan untuk melihat signifikan pengaruh variabel bebas (*Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity Ratio*, dan *Return on equity*) secara bersama-sama terhadap *return* saham. Langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ Artinya variabel bebas *Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on equity*

secara bersama-sama mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$ Artinya variabel bebas *Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on equity* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

1. Menentukan level of signifikan (α) sebesar 5 %
2. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0



Gambar 2
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0
Uji-F

3. Kesimpulan

Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak.

H_0 diterima atau H_1 ditolak artinya variabel bebas penelitian (*Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on equity*) secara simultan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima.

H_0 ditolak atau H_1 diterima artinya variabel bebas penelitian (*Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on equity*) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Uji parsial (Uji t)

Analisis uji t ini dilakukan Untuk menguji tingkat signifikan dari pengaruh variabel bebas (*Suku bunga*, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on equity*) secara parsial terhadap variable *return* saham.

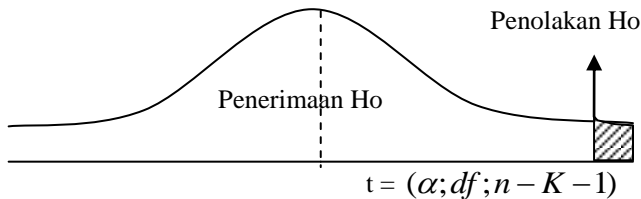
Uji t dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

Uji hipotesis pengaruh positif (sisi kanan)

$H_0 : \beta_i \leq 0$, berarti variabel bebas (*Current ratio* dan *Return on equity*) secara parsial mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap variabel *return* saham.

$H_1 : \beta_i > 0$ berarti variabel bebas (*Current ratio* dan *Return on equity*) secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

1. Menentukan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05
2. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0 Uji t sisi kanan



Gambar 3

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Uji-t Sisi Kanan

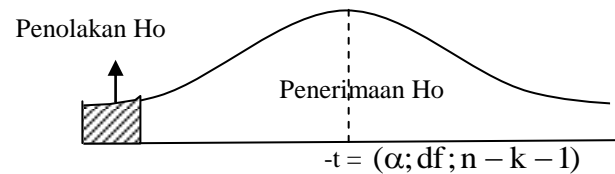
3. Kesimpulan
 H_0 diterima atau H_1 ditolak jika t hitung \leq dari t tabel
 H_0 diterima atau H_1 ditolak artinya variabel tergantung (*Current ratio* dan *Return on equity*) secara parsial memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap variabel *return* saham.
 H_0 ditolak atau H_1 diterima jika t hitung $>$ t tabel.
 H_0 ditolak atau H_1 diterima artinya variabel bebas (*Current ratio* dan *Return on equity*) secara parsial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

Uji hipotesis pengaruh negatif (sisi kiri)

$H_0 : \beta_i \geq 0$ berarti variabel bebas Suku bunga secara parsial memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap variabel (*return* saham).

$H_0 : \beta_i < 0$ berarti variabel bebas Suku bunga secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap variabel (*return* saham).

1. Menentukan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05
2. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0



Gambar 4

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Uji-t Sisi Kiri

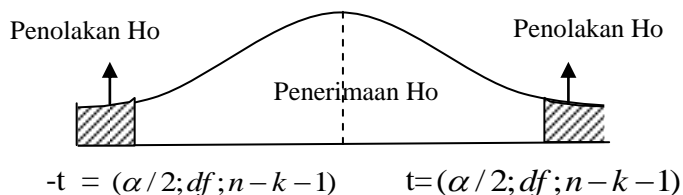
3. Kesimpulan
 H_0 diterima atau H_1 ditolak jika $-t$ hitung $\geq -t$ tabel
 H_0 diterima atau H_1 ditolak apabila variabel bebas penelitian suku bunga, secara parsial tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap variabel *return* saham.
 H_0 ditolak atau H_1 diterima jika $-t$ hitung $<$ $-t$ tabel
 H_0 ditolak atau H_1 diterima maka variabel bebas penelitian suku bunga secara parsial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

Uji hipotesis dua sisi

$H_0 : \beta_i = 0$ Artinya variabel *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel *return* saham.

$H_0 : \beta_i \neq 0$ Artinya variabel *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

1. Menentukan taraf signifikansi (α) sebesar 0,05
2. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0



Gambar 5
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0
Uji-t Dua Sisi

3. Kesimpulan

H_0 diterima atau H_1 ditolak jika $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

H_0 diterima atau H_1 ditolak apabila variabel bebas penelitian *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel *return* saham.

H_0 ditolak atau H_1 diterima jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak atau H_1 diterima maka variabel bebas penelitian *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return* saham.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen selama periode penelitian. Berikut gambaran masing-masing variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini:

1. *Return* saham (Y)

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari melakukan investasi saham, *return* saham merupakan selisih antara harga saham penutupan pada periode t dan harga saham penutupan periode $t-1$ ditambah dividen pada periode t kemudian di bagi dengan harga saham penutupan periode $t-1$.

Untuk memperoleh nilai *return* saham (variabel dependen) digunakan data keuangan periode satu tahun setelah data keuangan variabel independen, dimulai dari tahun 2009–2011. Di sini akan dijelaskan nilai rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur, nilai *return* saham terendah perusahaan dan nilai *return* saham tertinggi perusahaan selama periode penelitian.

Nilai rata-rata *return* saham selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 0,5615 atau 56.15 persen, sedangkan nilai standard deviasi sebesar 85.78 persen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa risiko dalam memperoleh *return* dalam berinvestasi pada perusahaan manufaktur tergolong cukup tinggi. Untuk perkembangan *return* saham masing-masing perusahaan selama periode penelitian tahun 2009–2011 yang memiliki nilai *return* tertinggi adalah PT. Gudang Garam Tbk sebesar 422 persen pada tahun 2009. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang menanamkan modal di PT. Gudang Garam Tbk pada periode tahun 2009 mendapatkan keuntungan yang paling besar dibandingkan investor yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur lain selama periode 2009–2011. Sedangkan nilai *return* saham terendah selama periode 2009– 2011 dimiliki oleh PT. Intikramik Alamasri Industri Tbk sebesar -87 persen pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan investor yang menanamkan modal pada PT. Intikramik Alamasri Industri Tbk di tahun periode 2010 mengalami kerugian paling besar di antara investor berinvestasi di perusahaan manufaktur lainnya.

2. Suku Bunga (X_1)

Suku bunga merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, suku bunga tidak bisa dikendalikan perusahaan. Suku bunga dalam penelitian ini menggunakan suku bunga bank Indonesia

(SBI). Pada tahun 2010 diberi angka nol pada sensitivitas dikarenakan tingkat suku bunga konstan sebesar 6.5 persen.

Nilai rata-rata sensitivitas suku bunga adalah sebesar -2.1334 atau 213.34 persen lebih kecil ($<$) dari nilai standard deviasi sebesar 7.15260 atau 715.260 persen. Dari total 249 data sampel PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk yang memiliki sensitivitas suku bunga tertinggi sebesar 17.50 atau 1,750 persen pada tahun 2008. Hal ini menunjukkan suku bunga mempengaruhi *return* PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk, apabila tingkat suku bunga naik sebesar 1 persen maka diikuti oleh kenaikan *return* PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk sebesar 1,750 persen. Sedangkan yang memiliki sensitivitas suku bunga terendah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk yaitu sebesar -36.50 pada tahun 2008 pada (Lampiran 2). Hal ini menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, apabila tingkat suku bunga naik sebesar 1 persen maka diikuti kenaikan *return* PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk sebesar -3,650 persen.

3. *Current Ratio* (X_2)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang jatuh tempo atau rasio yang digunakan untuk memenuhi kemampuan perusahaan memunahi dan membiayai hutangnya pada saat jatuh tempo. Nilai *current ratio* pada penelitian ini menggunakan nilai *current ratio* periode 2008–2010.

Nilai rata-rata *current ratio* perusahaan selama periode penelitian menunjukkan nilai sebesar 2.2157 atau 221.57 persen sedangkan nilai standard deviasi sebesar 1.84898 atau sebesar 184.89 persen. Dengan melihat nilai standard deviasi yang lebih kecil ($<$) dari nilai rata-rata *current ratio* maka data yang digunakan dalam variabel *current ratio* memiliki

sebaran relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian sebagian besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan manufaktur yang masuk dalam sampel penelitian sudah mampu mengcover kewajiban jangka pendeknya. Untuk perkembangan *current ratio* selama periode penelitian, nilai *current ratio* tertinggi dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada periode 2009 sebesar 13.65 atau 1365 persen, sedangkan nilai *current ratio* terendah dimiliki oleh PT. Alam Karya Unggul Tbk pada periode 2010 sebesar 0.15 atau 15 persen. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang menanamkan modal di PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk selama periode penelitian akan merasakan aman dari resiko likuidasi daripada investor yang menanamkan modal pada perusahaan manufaktur lainnya.

4. *Debt to equity ratio* (X_3)

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya besaran jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai *debt to equity* pada penelitian ini menggunakan nilai *debt to equity* perusahaan manufaktur periode 2008–2010.

Nilai rata-rata *debt to equity* adalah sebesar 1.8807 atau 188.07 persen sedangkan nilai standard deviasi 3.56519 atau 356.51 persen. Dengan melihat nilai standard deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata maka data yang digunakan dalam variabel *debt to equity ratio* memiliki sebaran yang besar. Perkembangan *debt to equity* selama periode penelitian, nilai *debt to equity* tertinggi dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk sebesar 38.79 atau 3879 persen pada periode 2009 pada, hal ini menunjukkan bahwa PT. Argo Pantes Tbk lebih mempertimbangkan untuk menggunakan sumber dana yang berasal dari

hutang daripada memberdayakan modal sendiri. Sedangkan nilai terendah *debt to equity ratio* selama periode penelitian dimiliki oleh PT. Beton Jaya Manunggal Tbk sebesar 0.08 atau 8 persen pada periode 2009. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Beton Jaya Manunggal Tbk lebih mempertimbangkan menggunakan sumber dana yang berasal dari modal sendiri daripada menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang.

5. *Return on equity* (X_4)

Rasio *return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah modal yang digunakan dalam perusahaan, artinya *return on equity* merupakan ukuran tentang efektifitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba atau *return*. Nilai *return on equity* pada penelitian ini menggunakan nilai *return on equity* perusahaan manufaktur periode 2008–2010.

Nilai rata-rata *return on equity* adalah 0.1265 atau 12.65 persen dengan nilai standard deviasi 37.78 persen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa risiko investor untuk mendapatkan *return* bagi para pemegang saham dalam berinvestasi pada perusahaan manufaktur periode 2008 – 2010 tergolong cukup tinggi yaitu sebesar 37.78 persen. Sehingga menunjukkan masih banyak perusahaan yang belum mampu mengelola modal secara efektif untuk mendapatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Untuk perkembangan *return on equity* selama periode penelitian, *return on equity* tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 3.24 atau 324 persen pada periode 2009. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mampu mengelola modal secara efektif untuk mendapatkan keuntungan atau *return* bagi pemegang saham sehingga hal ini memberikan nilai positif bagi investor agar menanamkan modal pada PT. Multi Bintang Indonesia

Tbk. Sebaliknya *return on equity* terendah dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk sebesar - 2.06 atau 206 persen pada periode 2009. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Argo Pantes Tbk kurang mampu mengelola modal secara efektif untuk mendapatkan keuntungan atau *return* bagi pemegang saham.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap variabel *return* saham baik secara simultan maupun secara parsial. Data diolah dengan program komputer SPSS *version 16.0 for windows*.

Berdasarkan analisis uji F dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, dikarenakan pada tabel 4.9 nilai signifikansi sebesar 0.002 yang artinya dibawah 0.05 atau 5 persen. Untuk mengetahui berapa besarnya pengaruh variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap *return* saham dapat diketahui dengan melihat koefisien determinasi secara keseluruhan (*Rsquare*). Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hasil *Rsquare* 0.066 menunjukkan bahwa variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan sebesar 0.066 atau 6.6 persen terhadap *return* saham dan sisanya 93.4 persen dijelaskan oleh faktor atau variabel lain yang tidak diteliti.

Sedangkan berdasarkan analisis uji t pengujian secara parsial variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Suku bunga

Suku bunga merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, suku bunga tidak bisa dikendalikan perusahaan.

Secara teori tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang berlawanan terhadap *return* saham apabila tingkat suku bunga naik akan membuat sebagian investor beralih investasi dari saham menuju ke SBI atau deposito dan jika hal ini terjadi maka para investor tersebut akan menjual saham yang dimiliki dan akan mengakibatkan penurunan pada harga saham perusahaan. Hasil pada penelitian ini sesuai dengan teori yang ada karena dalam penelitian mendapatkan hasil tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad yang melakukan penelitian di negara Pakistan (2010) yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2. *Current ratio*

Current ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Secara teori *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai *current* yang tinggi dapat diartikan perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup besar sehingga nantinya dapat digunakan untuk membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Pada hasil penelitian ini didapat hasil bahwa *current ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Alexakis (2010) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh positif signifikan, namun mendukung Askam Tuasikal (2001) yang menyatakan bahwa pada perusahaan pemanufakturan rasio likuiditas tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di Indonesia khususnya investor perusahaan manufaktur lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba daripada melihat

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.

3. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan hutang. Pada hasil penelitian ini didapat hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Terdapat teori yang menyatakan menggunakan semakin banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham dan juga memperkecil tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga berpotensi mengurangi *return* saham. Namun kondisi berbeda ketika *debt to equity ratio* yang cukup tinggi mencerminkan bahwa perusahaan yang sedang berkembang memerlukan pendanaan yang lebih besar untuk kegiatan operasional yang tidak mungkin dipenuhi oleh modal perusahaan itu sendiri, dengan asumsi perusahaan mendapatkan pengembalian yang lebih besar dibandingkan pembayaran bunga maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alexakis di negara Yunani (2010) yang menyatakan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan akan tetapi mendukung penelitian Ulupui (2007) serta Askam Tuasikal (2001) yang menyatakan bahwa pada perusahaan pemanufakturan rasio hutang tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di Indonesia khususnya investor perusahaan manufaktur lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

4. *Return on equity*

Return on equity merupakan ukuran tentang efektifitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba atau *return*. *Return on*

equity berpengaruh positif sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh searah dengan *return* saham dikarenakan semakin mampu perusahaan mengelola modal secara efektif untuk mendapatkan keuntungan atau *return* bagi pemegang saham sehingga dapat memberikan nilai positif bagi investor agar menanamkan modal pada perusahaan tersebut. pada penelitian ini didapat hasil *return on equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alexakis di negara Yunani (2010) yang menyatakan bahwa *return on equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sekali lagi membuktikan bahwa investor saham di Indonesia lebih melihat kemampuan menghasilkan laba perusahaan dibanding kondisi keuangan lainnya.

Penelitian ini dengan menggunakan variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap *return* saham, mendapatkan hasil bahwa variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 6.6 persen terhadap *return* saham dan 93.4 persen dijelaskan oleh faktor atau variabel lain yang tidak diteliti. Penyebab rendahnya kemampuan variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* menjelaskan variasi *return* saham bisa disebabkan oleh faktor atau variabel lain yang tidak diteliti. Dari aspek faktor makro, Sri Suyati (2010) mendapatkan hasil bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan dari faktor fundamental Dwi Martani, et al (2009) mendapatkan hasil bahwa *Net profit margin*, *Total asset turnover*, *Price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Demikian juga Ulupui (2007)

mendapatkan hasil bahwa *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Terakhir Ananta Tri Susetyo (2013) mendapatkan hasil bahwa *Earning per share* dan *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah berdasarkan hasil uji F (simultan), maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel suku bunga, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan berdasarkan hasil uji t (parsial), maka diperoleh kesimpulan yaitu, untuk variabel Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk variabel *Current ratio* secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan untuk variabel *Debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham selama periode penelitian 2008–2010. Untuk variabel *Return on equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran yang dapat diberikan peneliti kepada perusahaan sebaiknya perusahaan meningkatkan efektifitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba atau *return*, sehingga dapat menarik minat investor menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena pada penelitian ini *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan sebaiknya para investor juga mempertimbangkan rasio *return on equity* sebelum menanamkan

modal pada suatu perusahaan, karena perusahaan yang memiliki nilai *return on equity* yang tinggi dianggap mampu mengelola secara efektif modal sendiri untuk menghasilkan laba atau *return*, sesuai hasil penelitian ini bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 1997. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Ahmad, Muhammad Isfaq., et al 2010. “Do Interest Rate, Exchange Rate effect Stock Returns”. *Journal of Financial Economic*. Vol 50. Pp 146-150.
- Alexakis, Chirtos.,et al 2010. “Predictability Of Stock Return Using Financial Statement Information”. *Journal of Financial Economic*. Vol 20. Pp 1321-1326.
- Ananta Tri Susetyo. 2013. “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Pengembalian Saham”. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol 1 no 1. Hal 353 – 363.
- Askam Tuasikal. 2001. “Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi *Return* Saham Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan”. *Simposium Nasional Akuntansi*. Hal 762-786.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar - dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPEE UGM. Yogyakarta.
- Brav, Alon. 2000. “Inference in Long Horizon Event Studies, A.Bayesian Approach with Aplication to Initial Public Offering”. *Journal of Finance*. Vol.25 no.5. Pp 1979-2016
- Brigham, Eugene and Houston, F. Joel. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham, Eugene. 2002. *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press. United States of America.
- Dwi Martani.,et al 2009. “The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating In The Interim Report To The Stock Return”. *Chinese Business Review*. Vol 8 no 6. Hal 44 – 55.
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- I.K.G.A Ulupui. 2007. “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 2 no 1. Hal 1–17.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Lutfi. Linda Purnama Sari dan Sri Lestari Kurniawati. 2010. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. STIE Perbanas. Surabaya
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Erlangga. Jakarta.

- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta.
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Sri Suyati. 2010. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol 21 no 1. Hal 1–16.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfa Beta. Bandung.
- Tirapat, Sunti and Nittayagasetwat, Aekkachai. 1999. “An Investigation of Thai Listed Firms Financial Distress Using Macro and Micro Variables”. *Multinational Journal*. Vol 3. Pp 103-125.
- Van Horne, James and John.Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Quratul’ain Mubarakah. Salemba Empat. Jakarta.
- Yeye Susilowati. 2011. “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol 3. Hal 17-37.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.yahoofinance.com