

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN
MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Industri Media, Advertising dan Printing di BEI Periode 2008-2013)**

SASMITA NURVINDA LAILI

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maliki
Jl. Gajayana 50 Malang 65144

Abstract

Research aims to analyze enterprises to conditions such as expected return and review its previous result occur because many inconsistencies research with theory. Therefore, it requires the deeper study of the influence of fundamental and macroeconomic factors of variables Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), exchange rate, and interest rate. To reeturn stock simultaneously and partial and dominant variable. Population research is the service sector companies listed on Indonesian Stock Exchange 2008-2013 period. Data using methods that found purposive sampling 9 sample companies at media, advertising and printing industry. Data analysis usig linear regression analysis with t-test and F-test by considering the classical assumption SPSS.16 and assistance programs. The analysis showed that the data used in this study has fulfilled the classical assumptions. From the results of the regression analysis of the results obtained simultaneously with a significance level of 0.05 (5%) of independent variables influence on stock returns. While partially DER variable, ROA, and the interest rate have a significant effect on stock returns. The most dominant variable affecting stock returns are variable DER. While CR, TATO and Exchange Rate has no effect on stock returns.

Keywords: Stock Return, CR, DER, ROA, TATO, Exchange Rate and Interest Rate

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi perusahaan guna mengetahui return yang diharapkan dan mengkaji ulang hasil penelitian terdahulu karena banyak terjadi inkonsistensi hasil penelitian dengan teori. Oleh karena itu diperlukanlah kajian yang lebih mendalam mengenai pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi yang terdiri dari variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap *Return Saham* secara simultan dan parsial serta variabel dominan. Populasi penelitian merupakan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling sehingga ditemukan 9 sampel perusahaan Industri Media, Advertising, dan Printing. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda melalui Uji t dan Uji F dengan mempertimbangkan uji asumsi klasik dan bantuan program SPSS.16. Hasil analisis menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi

asumsi klasik. Hasil analisis regresi dan hipotesis secara simultan seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Secara parsial variabel DER, ROA, dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan CR, TATO dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Adapun variabel paling dominan mempengaruhi *return* saham adalah variabel DER.

Kata Kunci : *Return* Saham, CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga

PENDAHULUAN

Di era perekonomian global saat ini, persaingan ketat dalam dunia bisnis tidak bisa dipungkiri. Perusahaan-perusahaan semakin membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang mencari pinjaman dana. Pasar modal dapat menjadi jawaban bagi perusahaan-perusahaan yang sedang membutuhkan dana pinjaman selain lembaga keuangan lain. Melalui pasar modal, investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan yang membutuhkan. Sekuritas yang lazim diperdagangkan di pasar modal, dalam hal ini bursa efek, biasanya berupa saham dan obligasi.

Sebelum melakukan investasi, seorang investor harus memperkirakan tingkatan *return* dan resiko penyimpanan yang dihasilkan dari sebuah investasi. Justifikasi atas *return* yang diterima haruslah dianalisis melalui analisis *return* historis periode sebelumnya untuk menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (*ekspekted return*) (Jogianto 2000 : 107). Perhitungan data historis dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang mencerminkan kesehatan suatu perusahaan. Menurut Sawir (2001 : 2), laporan keuangan merupakan salah satu media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan suatu perusahaan selain laporan neraca, laba rugi dan lainnya.

Robert Ang (1997) dalam Subalno (2009) menerangkan bahwa terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi. Faktor pertama ialah faktor internal perusahaan seperti; manajemen, reputasi, kualitas, struktur permodalan serta hutang suatu perusahaan. Faktor kedua yang mempengaruhi

return menyangkut faktor eksternal perusahaan berupa faktor ekonomi makro misalnya; pengaruh kebijakan moneter, fiskal, perkembangan industri, inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan sebagainya.

Analisis fundamental merupakan interpretasi data keuangan perusahaan guna memperkirakan harga dan pergerakan saham dimasa mendatang. Robert Ang (1997) dalam Subalno (2009) menyatakan bahwa, analisis fundamental pada dasarnya merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan suatu perusahaan. Data historis mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tahun sebelumnya yang digunakan untuk memproyeksikan keadaan keuangan tahun berikutnya. Dalam menganalisis perusahaan, investor akan mempelajari laporan keuangan suatu perusahaan guna mengetahui kinerja, kekuatan dan kelemahan perusahaan tersebut. Selain itu, investor dapat membaca karakter perusahaan dalam mengukur efisiensi operasional perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, selain digunakan untuk menjelaskan kelemahan dan kekuatan perusahaan, rasio keuangan dapat digunakan sebagai prediksi harga dan *return* saham di pasar modal. Analisis rasio dilakukan dengan membandingkan pos-pos neraca dengan laba rugi (Kretarto, 2001 : 54). Brigham & Huston (2006 : 95) secara garis besar telah membagi rasio keuangan dalam 5 jenis rasio dimana tujuan dan fungsinya berbeda yaitu; rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, solvabilitas atau *leverage*, serta rasio pasar. Apabila rasio-rasio yang mencerminkan kinerja keuangan semakin baik, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut.

Current ratio (CR) merupakan salah satu bagian dari rasio likuiditas yang terpenting. Sedangkan rasio solvabilitas biasanya menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio terpenting yang digunakan dalam rasio profitabilitas. *Total Asset Turn Over* (TATO) sering digunakan dalam rasio aktivitas.

Kondisi ekonomi merupakan salah satu informasi teknikal (Subalno, 2009). Husnan (2005 : 309) memaparkan bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, namun juga faktor eksternal (kondisi ekonomi). Apabila kondisi ekonomi sedang tidak baik, maka kemungkinan besar tingkat

pengembalian saham juga merefleksikan penurunan yang sebanding. Begitu pula kondisi sebaliknya. Analisis ekonomi ini menggunakan berbagai indikator yang ada pada suatu negara maupun variabel sasaran menengah yang digunakan dalam menentukan kebijakan moneter.

Banyak indikator untuk mengukur variabel makro ekonomi, termasuk politik ekonomi. Namun dari sekian banyak indikator yang cukup lazim untuk memprediksi fluktuasi saham adalah variabel yang secara langsung dikendalikan melalui kebijakan moneter dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan (www.bi.go.id). Variabel tersebut meliputi tingkat bunga dan kurs asing.

HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

CR yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang, begitu pula sebaliknya. Hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang-hutang jangka pendek (Brigham & Huston 2006 : 96). Dalam penelitian Prihantini (2009), Astuti (2006), dan Ulupui (2005) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1 = Variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur besar total hutang yang akan dijamin oleh modal sendiri sebagai sumber pendanaan. (Van Horne & Wachowicz, 2005 : 209). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah, karena semakin rendah angka rasionya maka akan semakin aman dari risiko likuidasi apabila terjadi kemacetan finansial (Brigham & Huston 2006 : 104). Bukti empiris yang telah dilakukan oleh Christanty (2009) dan Arista (2012) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan

penelitian yang telah dilakukan, maka hipotesis variabel dalam penelitian ini adalah:

H_2 = variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham

Rasio ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan menilai kinerja perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Brigham & Huston 2006 : 109). Beberapa bukti empiris menunjukkan hasil yang sejalan dengan hal tersebut seperti penelitian Faried (2008) dan Widodo (2007) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang disusun adalah:

H_3 = Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) Terhadap Return Saham

TATO merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan menggunakan perputaran aktivasnya untuk menunjang kegiatan penjualan (Van Horne & Wachowicz, 2005: 221). Semakin tinggi efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktivasnya untuk menunjang penjualan yang nantinya akan menghasilkan laba yang tinggi pula, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut (Widodo 2007). Studi empiris membuktikan bahwa TATO memberikan hasil yang positif dan signifikan terhadap *return* saham seperti yang diteliti oleh Astuti (2006) dan Widodo (2007). Hipotesis yang disusun dalam penelitian ini berdasarkan penelitian terdahulu adalah

H_4 = Variabel TATO berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Pengaruh kurs rupiah yang menguat terhadap mata uanga asing merupakan sinyal positif bagi investor. Menguatnya nilai rupiah terhadap asing

dapat menurunkan biaya produksi yang diperoleh dari impor sehingga hal tersebut berpengaruh pada keuangan perusahaan yang menunjukkan arah keuntungan. Selain itu, nilai rupiah yang menguat dapat menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku (Tandelilin 2001 : 214).

Dalam penelitian Subalno (2009) dan Hersanto (2003) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis variabel nilai tukar dalam penelitian ini adalah:

H_5 = Variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Meningkatnya suku bunga menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi suatu saham. Hal tersebut dapat membuat investor berpaling menarik investasinya pada investasi dengan risiko rendah seperti tabungan dan deposito (Tandelilin 2001 : 214).

Penelitian Purnomo (2003) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis variabel tingkat suku bunga yang disusun dalam penelitian ini adalah:

H_6 = Variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

METODE

Populasi penelitian merupakan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling sehingga ditemukan 9 sampel perusahaan Industri Media, *Advertising*, dan *Printing* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan media, *advertising* dan *printing* yang telah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu penelitian 2008 - 2013. 2) Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian. 3) Mencantumkan harga saham, CR, DER, ROA dan TATO pada laporan keuangan dalam kurun waktu penelitian.

Variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga. sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah return saham. uraian mengenai variabel-variabel tersebut dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen	Definisi Variabel	Formulasi Pengukuran	Skala
Return Saham	Merupakan <i>capital gain</i> : selisih antara <i>closing price</i> pada periode (t) dengan <i>closing price</i> periode sebelumnya (t-1) (rata-rata bulanan)	$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Persen
Variabel Independen	Definisi Variabel	Formulasi pengukuran	Skala
Current Ratio (CR)	Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua hutang/ kewajiban jangka pendek	$CR = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$	Rasio
Debt Equity Ratio (DER)	Mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan semua hutang.	$DER = \frac{Total Debts}{Total Equity}$	Rasio
Return On Asset (ROA)	mengukur efektifitas pemakaian aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aktiva}$	Rasio
Total Asset Turn Over (TATO)	Menunjukkan berapa kali aktiva perusahaan mengalami perputaran dalam tiap periode	$TATO = \frac{Net Sale}{Total Asset}$	Rasio
Nilai Tukar Rupiah	Mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan valuta asing (US\$)	1/R	Rasio
Tingkat Suku	Tingkat suku bunga	Suku Bunga SBI	Persen

Bunga	atau <i>interest rate</i> merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai imbalan yang diberikan kepada investor		
--------------	---	--	--

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis tersebut digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Bentuk persamaan linier berganda yang lebih dari tiga variabel bebas dirumuskan sebagai berikut (Suharyadi, 2009 : 210) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana :

Y = Return Saham

X5 = Nilai Tukar

X1 = CR

X6 = Suku Bunga SBI

X2 = DER

a = Konstanta

X3 = ROA

b = Koefisien Regresi

X4 = TATO

e = Error (kesalahan residual)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier

Bentuk model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap return saham sebagai berikut:

$$R = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \epsilon$$

Untuk menjawab masalah dan membuktikan hipotesis serta untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji t. analisis berganda pada penelitian ini menggunakan program SPSS versi 16.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.691	.543		1.272	.210
	CR	-4.580E-5	.007	-.001	-.007	.994
	DER	-.023	.042	-.053	-1.786	.045
	ROA	.003	.003	.187	1.715	.023
	TATO	-.002	.003	-.102	-.701	.487
	NILAI TUKAR	-5100.178	4780.843	-.151	-1.067	.292
	SUKU BUNGA	-.017	.021	-.125	-1.83	.049

a. Dependent Variable: RETURN

Dari tabel diatas dapat disusun persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$R = 0,691 + (-4,58)CR + (-0,023)DER + 0,003ROA + (-0,002)TATO + (-5100.178)Nilai Tukar + (-0,017)Suku Bunga$$

Persamaan regresi diatas bila dikaitkan dengan uji hipotesa yang peneliti ajukan bermakna nilai konstanta (a) menunjukkan besarnya nilai variabel Y jika variabel X adalah 0. Konstanta sebesar 0,691, dapat diartikan bahwa apabila variabel independen (CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar, dan Suku Bunga) bernilai 0, maka variabel Y (*return* saham) bernilai 0,691.

Variabel CR menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0,007. Hubungan hipotesis bernilai positif, artinya semakin besar nilai CR, maka return saham juga akan semakin besar. Koefisien CR sebesar -4,58 dapat diartikan bahwa setiap penurunan 1 rasio CR, maka return saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar -4,58. Oleh karena hasil regresi bernilai negatif, maka hipotesa tidak diterima.

Variabel DER menunjukkan pengaruh negative yang signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0,317. Hubungan hipotesis bernilai negative, dimana semakin kecil nilai rasio DER, maka akan semakin tinggi nilai return saham. Koefisien DER sebesar -0,23 dapat diartikan

bahwa setiap 1 penurunan DER, maka return saham akan naik sebesar 0,23. Oleh karena regresi negative, maka hipotesa dapat diterima.

Variabel ROA menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 1,215. Hubungan hipotesis bernilai positif, dimana semakin besar nilai ROA, maka akan semakin besar pula nilai return saham yang dihasilkan. Koefisien ROA sebesar 0,003 dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 rasio ROA, maka return saham akan naik sebesar 0,003. Oleh karena hasil regresi bernilai positif, maka hipotesa dapat diterima.

Variabel TATO menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0,701. Hubungan hipotesis bernilai positif, dimana semakin besar nilai TATO, maka akan semakin besar pula nilai return saham yang dihasilkan. Koefisien TATO sebesar -0,002 dapat diartikan bahwa setiap penurunan 1 rasio TATO, maka return saham akan turun sebesar -0,002. Oleh karena hasil regresi negatif, maka hipotesa tidak dapat diterima.

Variabel nilai tukar rupiah menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. hal ini menunjukkan nilai t sebesar -1,067. Hubungan hipotesis bernilai positif, dimana semakin besar rasio nilai tukar, maka akan semakin besar pula return saham yang dihasilkan. Koefisien nilai tukar sebesar -5100,178 dapat diartikan bahwa setiap penurunan 1 rasio nilai tukar, maka return saham akan turun sebesar -5100,178. Oleh karena hasil regresi negatif, maka hipotesa tidak dapat diterima.

Variabel suku bunga menunjukkan pengaruh negative yang signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0,832. Hubungan hipotesis bernilai negatif, dimana semakin kecil rasio suku bunga, maka akan semakin besar return saham yang dihasilkan. Koefisien nilai tukar sebesar -0,017 dapat diartikan bahwa setiap penurunan 1 rasio nilai tukar, maka return saham akan naik sebesar -0,017. Oleh karena regresi negative, maka hipotesa diterima.

Rangkuman hasil analisis regresi dapat disajikan dalam tabel 3 berikut:

Tabel 3. Ringkasan hasil analisis regresi

Variabel	Pengaruh terhadap return saham
CR	Tidak berpengaruh signifikan
DER	Berpengaruh negative signifikan
ROA	Berpengaruh positif signifikan
TATO	Tidak berpengaruh signifikan
Nilai Tukar	Tidak berpengaruh signifikan
Suku Bunga	Berpengaruh negative signifikan

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama diajukan menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap return saham. berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, diperoleh t hitung sebesar -0,007 dan t tabel sebesar 1,677. Sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-0,007 < 1,677$). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan rasio CR memiliki pengaruh positif terhadap return saham ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Subalno (2009) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham. hal ini bertentangan dengan Ulupui (2005) dan Astuti (2006).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan CR yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham pada perusahaan media, advertising dan printing di pasar modal Indonesia. Hal ini dapat dikarenakan investor dalam melakukan pengambilan keputusan saat investasi tidak memandang penting rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan dimasa yang akan datang.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa DER berpengaruh negative terhadap return saham. berdasarkan uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -1,786 dan t tabel sebesar -1,677. Dengan demikian t hitung lebih besar daripada t tabel ($-1,786 > -1,677$), sehingga hipotesis kedua yang

menyatakan rasio DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap return saham dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Prihantini (2009), Arista (2012), Sakti (2010) yang menyatakan bahwa rasio DER berpengaruh negative signifikan terhadap return saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Ulupui (2005), Astuti (2006), dan Faried (2008).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang diperoleh dari laporan keuangan sangat berpengaruh pada keputusan investor atas harga saham di pasar modal Indonesia. Hal ini memperlihatkan investor masih memperhitungkan variabel DER sebagai salah satu acuan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan menghasilkan t hitung sebesar 1,715 dan t tabel sebesar 1,677, sehingga t hitung sedikit lebih besar daripada t tabel ($1,715 > 1,677$). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Subalno (2009), dan Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham.

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset (Hanafi, 2005). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa investor masih menjadikan variabel ROA sebagai acuan dalam memilih keputusan berinvestasi. Menurut Ang (1997) dalam Subalno (2009), semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh *Total Asset Turn Over (TATO)* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -0,701 dan t tabel sebesar 1,229, sehingga t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-0,701 < 1,229$). Dengan demikian, hipotesis

keempat yang menyatakan TATO memiliki pengaruh positif terhadap terhadap return saham ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Subalno (2009) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, variabel TATO tidak menjadi acuan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dapat dikarenakan investor lebih memperhatikan variabel lain dari pada perputaran asetnya.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap return saham. berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -1,067 dan t tabel sebesar 1,229, sehingga t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-1,067 < 1,229$). Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan kurs memiliki pengaruh positif terhadap return saham ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Baramuli (2009) yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa melemahnya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan media, advertising dan printing. Dengan demikian, nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return Saham*

Hipotesis keenam yang diajukan menyatakan bahwa SBI berpengaruh negative terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -1,832 dan t tabel sebesar -1,677, sehingga t hitung lebih besar daripada t tabel ($-1,832 > -1,677$). Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan SBI memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap return saham dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hersanto (2003), Subalno (2009) dan Sari (2013) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negative terhadap return saham.

Tingkat suku bunga yang melemah menandakan bertambahnya minat investasi saham pada pasar modal. Penelitian ini mendukung hal tersebut, semakin rendah tingkat suku bunga, maka semakin tinggi return saham yang dipengaruhi oleh minat investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Variabel Dominan

Variabel yang paling dominan ditunjukkan oleh variabel DER yang mempunyai nilai sebesar -0,23. Nilai tersebut lebih besar daripada variabel lain yang berpengaruh signifikan, yaitu variabel ROA sebesar 0,003 dan variabel Suku Bunga sebesar -0,17. Pertimbangan investor ketika menganalisa fundamental dan makroekonomi perusahaan hendaknya melihat variabel yang paling dominan atau variabel yang paling besar mempengaruhi return saham, yaitu variabel DER yang mempunyai pengaruh sebesar -0,23 terhadap return saham. Interpretasi pada variabel DER adalah apabila DER semakin kecil, maka struktur modal perusahaan berdasarkan hutang semakin kecil pula. Hal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, dan berpengaruh terhadap harga saham yang naik serta menghasilkan return yang besar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis berganda dengan enam variabel independen yaitu Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), Nilai Tukar dan Suku Bunga serta variabel dependen berupa Return Saham dapat disimpulkan bahwa secara simultan, kemampuan variabel bebas (CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa investor perlu memperhatikan variabel-variabel tersebut dalam mengambil keputusan investasi di industri media, advertising dan printing.

Secara parsial, selama tahun 2008-2013 dapat diketahui bahwa variabel DER, ROA dan Suku Bunga berpengaruh terhadap return saham sedangkan variabel CR, TATO, dan Nilai Tukar tidak terbukti berpengaruh terhadap return

saham. Dengan demikian, investor sangat perlu memperhatikan variabel-variabel tersebut dalam mengambil keputusan investasi di industri media, advertising dan printing. Hal demikian dikarenakan variabel DER, ROA dan Suku Bunga sangat mempengaruhi return saham.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling dominan adalah variabel DER yang memiliki tingkat signifikansi t hitung paing mendakati t tabel yaitu $(-1,786 > -1,677)$. Dengan demikian, maka pertimbangan investor ketika menganalisa fundamental dan makroekonomi perusahaan hendaknya melihat variabel yang paling dominan atau variabel yang paling besar mempengaruhi return saham, yaitu variabel DER yang mempunyai pengaruh sebesar -0,23 terhadap return saham. Dengan demikian, investor dalam berinvestasi di industri media, advertising dan printing pertama perlu mempertimbangkan variabel DER, karena variabel tersebut merupakan variabel yang paling besar mempengaruhi return saham.

Saran

Investor dalam melakukan investasi dalam saham perusahaan media, advertising dan printing di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan variabel ROA. Hal ini dikarenakan bahwa berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, diperoleh kenyataan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka return saham juga akan meningkat.

Factor lain yang perlu diperhatikan investor dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah variabel DER dan Suku Bunga. Apabila nilai DER dan Suku Bunga semakin kecil, maka return saham akan semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Arista, Desy. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2005-2009)*, Jurnal Ilmu manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 3 (1): 1 14.
- Astuti, Subekti Pudji. 2006. *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan EVA dan MVA Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2003)*, Tesis tidak diterbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu, Edisi Sepuluh*, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Cristanty, Mila. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Return (Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di LQ-45 di BEI Periode 2003-2007)*, Tesis tidak diterbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fariied, Asbi Rahman. 2008. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002-2006*, Tesis tidak diterbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hersanto, Pradity. 2003. *Analisis Pengaruh Kondisi Perekonomian dan Kondisi Perusahaan Terhadap Return (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar Kimia di Bursa Efek Jakarta)*, Tesis tidak diterbitkan, Pacasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogianto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 2*, BPFE, Yogyakarta.
- Kretarto, Agus. 2001. *Investor Relations, Pemasaran & Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*, PT. Grafiti Pers, Jakarta.
- Prihantini, Ratna. 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006)*, Tesis tidakditerbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Subalno. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)*, Tesis tidak diterbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.
- Ulupui, I.G.K.A. 2005. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas terhadap Return Saham: Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan kategori Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Audi Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.2 (1): 1-20.
- Van Horne, James C. and Wachowicz, John, 2005, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan*, Alih Bahasa oleh Heru Sutojo, Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Widodo, Saniman. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio AKtifitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)*, Tesis tidak diterbitkan, Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

www.bi.go.id diakses pada 18 Juni 2014

BIODATA PENELITI

Nama : Sasmita Nurvinda Laili
Alamat Rumah : Jl. Joyo Suko No 40 Merjosari Kec. Lowokwaru kode pos
65144 Malang Jawa Timur Indonesia
Telepon/HP : 085646559655
Email : sasmita.vinda@gmail.com
Nama Instansi : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Alamat Instansi : Jl. Gajayana No 50 Kodepos 65144 Malang, telp. (0341)
558881

